Die an die Gründung der Schweizerischen Nationalbank geknüpften Erwartungen und ihre Erfüllung

---

Inaugural-Dissertation

zur Erlangung der Würde eines doctor rerum politicarum
der hohen juristischen Fakultät der Universität Bern

vorgelegt von

Elik Edelmann

von **Peuchapatte** (Kt. Bern)

GRENCHEN
Buchdruckerei von Gunten & Co.
1929

Die an die Gründung der Schweizerischen Nationalbank geknüpften Erwartungen und ihre Erfüllung

---

Inaugural-Dissertation

zur Erlangung der Würde eines doctor rerum politicarum
der hohen juristischen Fakultät der Universität Bern

vorgelegt von

Elik Edelmann

von **Peuchapatte** (Kt. Bern)

GRENCHEN
Buchdruckerei von Gunten & Co.
1929

R. UNIV.
BIBLIOTHEEK
LEIDEN

Meinen lieben Eltern
in Dankbarkeit.

Inhaltsverzeichnis.

	Seite
Literaturverzeichnis	V-VIII
I. Teil: Die Geschichte des Notenbankwesens in der Schweiz bis zur Gründung der Nationalbank.	
§ 1. Die Entwicklung des Notenbankwesens bis 1881	1
§ 2. Die Entwicklung von 1881 bis zur Revision des Banknotenartikels der Bundesverfassung im Jahre 1891	9
§ 3. Die Entwicklung des schweizerischen Notenbankwesens während der Zeit von 1891 bis zum Erlass des Bundesgesetzes über die schweizerische Nationalbank vom 6. Oktober 1905	17
II. Teil: Die Schweizerische Nationalbank.	
§ 4. Ihre Aufgaben	31
§ 5. Ihre Gründung	38
§ 6. Die Revisionen des Bundesgesetzes über die Schweizerische Nationalbank	40
§ 7. Die Wirtschaftslage in der Schweiz	49
III. Teil: Erwartungen und Erfüllungen.	
§ 8. Die gehegten Erwartungen	61
§ 9. Die Entwicklung der Erwartungen	70
I. Regelung des Geldumlaufes	70
II. Erleichterung des Zahlungsverkehrs	83
III. Diskonto- und Devisengeschäft	89
A. Diskontogeschäft und Diskontopolitik	89
B. Devisengeschäft und Devisenpolitik	95
IV. Nebengeschäfte	98
A. Lombardverkehr	98
B. Verkehr mit den Bundesverwaltungen	100
§ 10. Die Erfüllung der Erwartungen	101
Schlusswort	123

Benützte Literatur.

Dr. A. Altherr: Eine Betrachtung über neue Wege der schweizerischen Münzpolitik. Bern 1908.

Dr. Eugen Angerhausen: Die Zentralnotenbankfrage in der Schweiz. Krefeld 1904.

Argus: Zur Währungsfrage. (Eine Kritik am Bericht des Eidgenössischen Finanzdepartementes an den Nationalrat über die Tätigkeit der Nationalbank seit Kriegsausbruch. Bern 1919.

Dr. Th. Christen: Die Währungsfrags. (Freiland-Freigeldverlag Erfurt und Bern 1922).

M. R. Comtesse: La Banque nationale suisse. Berne 1906.

Cramer-Frey: Zur Reform des schweizerischen Banknotenwesens.

Dr. Erich Egner: Der lateinische Münzbund seit dem Weltkriege. Leipzig 1925.

H. Ernst: Eine schweizerische Bundesbank. (Beitrag zur Geschichte des schweizerischen Bankwesens.

Frey Friedrich: Zu dem Projekt einer schweizerischen zentralen Notenbank. (Separatabdruck aus den Basler Nachrichten vom 4., 5., 6., 7. Dez. 1904; Nr. 332, 333, 334, 335).

Silvio Gsell (& Ernst Frankfurter): Aktive Währungspolitik. (Eine neue Orientierung auf dem Gebiete der Notenemission). Leipzig 1909.

Marcel Godet: Das Problem der Zentralisation des schweizerischen Banknotenwesens.

Dr. Paul Gygax: Die neueste Entwicklung des schweizerischen Notenbankwesens und das Problem der Schweizerischen Zentralbank. (Separatabdruck aus dem Bankarchiv 1904/05).

Zwölf Jahre einheitlicher Diskontosatz. (Separatabdruck aus der Zeitschrift für Schweizerische Statistik, Jahrgang 1905).

Kritische Betrachtungen über das Schweizerische Notenbankwesen mit Beziehung auf den Pariser Wechselkurs. Zürich 1901.

A. Haffner: Das Notenbankwesen in der Schweiz, England und Deutschland.

Eugen Hess: Die Abrechnungsstellen in rechtlicher Beziehung (insbesondere die Abrechnungsstellen der Schweizerischen Nationalbank). 1912/13.

H. Hindermann: Die Gefährdung von Industrie und Landwirtschaft, Handel und Gewerbe durch die Währungspolitik der Nationalbank. 1925.

Dr. Richard Hildebrand: Die Theorie des Geldes. (Kritische Untersuchungen). Jena 1883.

Dr. Johannes Huber: Vom Gelde und von der Nationalbank. Zürich 1924.

Dr. Werner Hinnen: Die Kriegsanleihen Deutschlands, Englands, Frankreichs, und die Mobilisationsanleihen der Schweizerischen Eidgenossenschaft. 1923.

Ernst Dick: Das Valutaproblem und seine Lösung. Bern 1921.

Paul Jaberg: Die Stellung der Schweiz zur Währungsfrage und zur lateinischen Münzunion. Zürich 1920.

Dr. Adolf Jöhr: Die Valutaentwertung und die Schweiz. Zürich 1920. Die Zukunft der Valuten. Zürich 1922. Die Schweizerischen Notenbanken 1826—1913. Die Schweizerische Nationalbank. Die Wirksamkeit der Schweizerischen Nationalbank. (Sonderabdruck aus dem Bankarchiv X. Jahrgang).

Die Schweizerische Nationalbank. (Separatabdruck aus den Schweizerischen Blättern für Wirtschafts- und Sozialpolitik: Heft 5/6, XVIII. Jahrgang). 1910.

Dr. Ph. Kalkmann: Untersuchungen über das Geldwesen der Schweiz und die Ursachen des hohen Standes der auswärtigen Wechselkurse. St. Gallen 1900.

Dr. Simon Kaiser: Dichtung und Wahrheit oder der Banknotenspektakel im Herbst 1879.

Dr. Ed. Kellenberger: Geldumlauf und Thesaurierung. (Grundsätze der Notenbankpolitik). Zürich 1920.

Die Mittel der äussern Valutapolitik. (Sonderabdruck aus der Zeitschrift für Sozialwissenschaft). 1913.

Wechselkurs und Zahlungsbilanz im Krieg und Frieden. Zürich 1919.

H. Kundert: Was bringt uns die Nationalbank? (Wirtschaftliche Publikationen der Zürcher Handelskammer). Heft 5, April 1907.

Dr. Julius Landmann: Das Schweizerische Bankgesetz. (Untersuchungen zur Geschichte und Kritik der schweizerischen Notenbankgesetzgebung, insbesondere des Bundesgesetzes vom 6. Oktober 1905 über die Nationalbank).

Die Notenbankfrage in der Schweiz. (Sonderabdruck aus der Zeitschrift für Volkswirtschaft, Sozialpolitik und Verwaltung). 1902.

Das Finanzinteresse der Kantone an der zentralen Notenbank. (Ergebnisse einer Enquete). Zürich 1903.

Die währungspolitischen Aufgaben der Schweizerischen Nationalbank und deren Förderung durch den Bund. (Schweizerische Blätter für Wirtschafts- und Sozialpolitik, Heft 10). 1907.

System der Diskontopolitik. Kiel und Leipzig 1900.

Dr. F. Mangold: Die Bank in Basel. 1844—1907.

Dr. R. Maync: Der Diskont. Jena 1899.

Dr. A. Meyer: Edelmetall- und Währungsverhältnisse. (Schweizerisches Finanzjahrbuch 1903).

Jean Musy: Soll der Schweizerkurs durch Inflation zum Sinken gebracht werden? Bern 1921.

Dr. Georg Obst: Das Bankgeschäft. Bd. I & II. Leipzig 1914 und Stuttgart 1921.

Max Ott: Devisengeschäfte nach schweizerischem Recht. 1924.

Reichesberg's Handwörterbuch der Schweizerischen Volkswirtschaft, Sozialpolitik und Verwaltung. Bd. I. 1903.

Dr. Adolf Ramstein: Das Verhältnis der Notenbanken zur Kriegsfinanzierung. 1923.

Le Système Monétaire de la Suisse. 1925.

W. Ruland: Die Handelsbilanz. Berlin 1897.

A. Riggenbach: Währungs- und Valutaprobleme. Hamburg 1922.

Emil Richard: Gegen die Staatsbank. 1897.

Prof. Dr. J. F. Schär: Zahlungsbilanz und Diskont. (Bd. 15/16 von Handel, Industrie und Verkehr in Einzeldarstellungen). Berlin 1908.

Die europäische Valutakrisis und Vorschläge zu ihrer Sanierung. 1920.

Umgestaltung der Geld- und Währungsverhältnisse, des zwischen-staatlichen Zahlungsverkehrs und der Wechselkurse durch den Krieg. Berlin 1920.

Dr. W. Scharling: Bankpolitik. Jena 1900.

J. Springer: Die schweizerischen Banken auf Grund der Spezialgesetzgebung des Bundes und der Kantone. 1904.

Dr. Walter Zollinger: Die Bilanz der internationalen Wertübertragungen. (Probleme der Weltwirtschaft. Schriften des Königlichen Instituts für Seeverkehr und Weltwirtschaft an der Universität Kiel). Jena 1914.

Dr. A. Meyer: Währung und Währungspolitik in der Schweiz. (Taschenkalender für Kaufleute 1908).

Dr. Ernst Ackermann: Die lateinische Münzunion und ihre Bedeutung zum Münzumlauf der Schweiz in der Nachkriegszeit. (Taschenkalender für Kaufleute 1923).

Basler Handelsbank in Basel: Berichte von 1914—1925.

Wie steht es um den Schweizerfranken? (Das Protokell der eidgenössischen Währungskommission. Redigiert von Dr. Eduard Kellenberger). Schweizer Freiland-Freigeld-Bund. Bern 1924.

Zeitschrift für schweizerische Statistik und Volkswirtschaft: 1881, 1887, 1888, 1889, 1891, 1905, 1914, 1916, 1917, 1919, 1920, 1922—1925.

Die schweizerischen Abrechnungsstellen von 1907—1916. (Bearbeitet vom statistischen Bureau der Schweizerischen Nationalbank).

Das Ergebnis der schweizerischen Münzenquete vom 23. Januar 1905. (Vom eidgenössischen Finanzdepartement).

Art. 39 der Bundesverfassung: Materialien zur Entscheidung der Frage Staatsbank oder Privatbank. (Zuhanden des Bundesrates unterbreitet vom eidgenössischen Finanzdepartement).

Banknotenkontrolle: Geschäftsberichte von 1896—1905.

Jahresbericht der Kantonalbank von Bern: 1897—1925.

Geschäftsberichte der Schweizerischen Volksbank von 1907—1925.

Geschäftsberichte des Bundes von 1907—1925.

Geschäftsberichte der Schweizerischen Nationalbank von 1907—1925.

Statistik der Diskontosätze und Wechselkurse: 1907/14 und 1916/20.

Mitteilungen des Statistischen Bureaus der Schweizerischen Nationalbank.

Das Schweizerische Bankwesen. (Heft 1—7).

Schweizerisches Finanzjahrbuch 1923.

Schweizerische Bundesblätter: 1879 III, 1880 III, 1881 I & II, 1890 II & III, 1891 I, 1894 III, 1896 III, 1899 II, 1904 bis 1925.

Schweizerische Handels- und Industrieverein: Jahresberichte von 1907—1925.

Amtliches stenographisches Bulletin: 1891—1923.

Protokoll der Verhandlungen der vom eidgenössischen Finanzdepartement einberufenen Expertenkommission über die Besprechung von Massnahmen zur Hebung der schweizerischen Valuta. Bern 1900.

Protokoll über die Verhandlungen der engern Expertenkommission betreffend das Gesetz über die Errichtung einer zentralen Notenbank. Bern 1899.

Protokoll der Kommission des Nationalrates betreffend Bundesbankgesetz. Bern 1895.

Entwurf des Schweizerischen Handels- und Industrievereins vom März 1898.

Protokoll über die Verhandlungen der vom Bundesrate bestellten Expertenkommission betreffend Ausführung von Art. 39 der Bundesverfassung. Bern 1899.

Neue Zürcher-Zeitung: 1907—1925.

Eingabe der Konferenz kantonaler Finanzdirektoren betreffend das Gesetz über die Errichtung einer zentralen Notenbank. (26. November 1904).

Geschäftsberichte der Darlehenskasse der Schweizerischen Eidgenossenschaft von 1914—1924.

J. Hirter: Die projektierte schweizerische Bundesbank.

I. Teil.

Die Geschichte des Notenbankwesens in der Schweiz bis zur Gründung der Nationalbank.

§ 1. Die Entwicklung des Notenbankwesens bis 1881.

Bis zum Erlasse des Bankgesetzes vom 8. März 1881 war das Banknotenwesen der Hoheit der Kantone unterstellt. Da zudem bis zum Jahre 1848 verschiedene Münzsysteme in den Kantonen bestanden, war es der Banknote unmöglich, die Bedeutung zu erlangen, welche ihr im volkswirtschaftlichen Interesse eigentlich zukommen sollte.

Die erste Notenbank, von welcher wir genau unterrichtet sind, war eine reine Staatsbank, die im Jahre 1834 gegründete Kantonalbank von Bern[1]). Nicht lange nachher entstanden auch in andern Schweizerstädten weitere Noteninstitute, so z. B. 1836 die Bank in Zürich, 1837 die Bank in St. Gallen, 1844 die Bank in Basel, 1845 die Banque de Commerce und 1848 die Banque de Genève.

Durch die Bundesverfassung von 1848 erhielt die Schweiz auch ein einheitliches Münzsystem. Die Folge war, dass die Banknoten an Ansehen gewannen. Sie besassen aber nur lokale Bedeutung, weil zu dieser Zeit keine Spezialgesetze vorhanden waren, welche sich mit dem Bankwesen befassten.[2]) Das Recht, Banknoten zu emittieren, erhielt im allgemeinen jede Gesellschaft, deren Statuten durch die Kantonsregierung genehmigt wurden. Es ist deshalb zu begreifen, dass das Volk zu den Noten kein Vertrauen hegen konnte, sondern sogar an der Solidität dieser Wertzeichen zweifelte, weil deren Inhaber kein besonderer Schutz durch das Gesetz gewährt war. So konnten sich die Banknoten im Verkehr nicht einbürgern. Für ihre Verbreitung wirkte auch das Betragen der Emissionsbanken hindernd. Diese beschränkten die Zirkulationsfähigkeit der Noten, weil sie für die Einlösung von Banknoten anderer Geldinstitute ein Agio verlangten.

---

[1]) Die erste Notenbank soll die Depositenbank in Bern gewesen sein. (1826).

[2]) J. Springer: Die schweizerischen Banken auf Grund der Spezialgesetzgebung des Bundes und der Kantone. S. 12—14.

Die ersten Bankgesetze wurden erst in den 50er Jahren des 19. Jahrhunderts erlassen.

H. Ernst: Eine schweizerische Bundesbank.

Statt den Emissionsbanken behilflich zu sein, eine richtige Notenpolitik zu treiben, zwangen die Kantone die Notenbanken sogar zu einem falschen Vorgehen. In den meisten Kantonen erhob man von der Notenemission eine Steuer, welche nach der bewilligten Notenemission, nicht nach der wirklichen Notenzirkulation berechnet wurde. Wenn eine Bank die ihr zustehende Emission nicht im Verkehr zu erhalten vermochte, musste sie notgedrungen auf allen bei ihr in der Reserve liegenden Noten einen Verlust erleiden. Dass die Emissionsbanken auf die Elastizität ihres Notenumlaufes keine Sorge verwandten, ist daher zu begreifen. Durch das Bestreben, ihre Noten solange als möglich im Verkehr zu belassen, entstand unter den Emissionsinstituten eine grosse Konkurrenz. Diese verhinderte, dass die Notenbanken die abzuschliessenden Geschäfte stets auf ihre Güte prüften; ein Zustand der dahin führte, dass die Deckung für den Notenumlauf nicht gerade erstklassig war und oft sogar aus langfristigen Titeln bestand. Da die Notenelastizität darunter zu leiden hatte, so waren die Notenbanken in Krisenzeiten nicht in der Lage dem Bedarf des Geldmarktes zu genügen.

Schon sehr früh kam die Einsicht, dass ein Weiterwirtschaften in der Weise nicht angängig sei. Während die Zahl der Banken sehr rapid anwuchs und dadurch eine immer grössere Konkurrenz hervorgerufen wurde, stieg der Notenumlauf nicht im gleichen Verhältnis. Die Konkurrenz verschlechterte die Lage derart, dass die Notenbanken sich veranlasst sahen, untereinander Abkommen zu treffen, um den herrschenden Uebelständen zu steuern[1]). Da nicht alle Emissionsbanken sich daran beteiligten, wurde keine Besserung erzielt. Diese Versuche bildeten blos die Vorposten zu einer weiteren Entwicklung.

Endlich kam 1862 dank den Bemühungen von Bankdirektor J. J. Speiser (Basel) ein Konkordat zustande, welches die Zirkulationsfähigkeit der Noten steigern sollte. Die Mitglieder verpflichteten sich, ihre Banknoten ohne Vergütung jederzeit an Zahlung annehmen zu wollen. Auch wurde unter den Teilnehmern eine Art Giro- und Mandatverkehr vorgesehen. Da zu diesem Konkordat nur gut fundierte Banken zugelassen wurden, so war es den kleineren Banken unmöglich, als Mitglieder beizutreten. Die Folge war, dass die kleinen Geldinstitute eine feindliche Haltung gegenüber dem Konkordat einnahmen. Sie erschwerten es diesem, die gestellte Aufgabe zu lösen, die Zirkulationsfähigkeit der Noten von Ort zu Ort zu erleichtern.

Bei vielen Kennern des Bankwesens herrschte sogar die Ansicht, dass, liesse man der Entwicklung ihren Lauf, sich in der Schweiz das schottische

---

[1]) Abkommen betreffend die gegenseitige Einlösung von Banknoten: 1852 zwischen den Banken in Basel und Zürich. 1856 zwischen der Bank in Basel, der Bank in St. Gallen und der Aargauischen Bank.

System herausbilden werde, wie es durch die politische Gestaltung unseres Landes nahegelegt werde! das Bestehen verschiedener selbständiger Notenbanken, dadurch eng miteinander verbunden, dass sie nach aussen hin alle zusammen solidarisch haften würden. In der „Union des Banques“ suchte Pictet ein solches System zu verwirklichen. Es sollten alle bestehenden Emissionsbanken so vereinigt werden, dass sie Dritten gegenüber solidarisch hafteten, jedoch in ihren Geschäften und Statuten selbständig blieben.

Zu jener Zeit fand auch die Zentralbankidee schon Befürworter. Es ist hier besonders Burckhard-Bischoff zu erwähnen, welcher das Recht zur Erteilung der Konzession betr. die Banknotenausgabe dem Bunde übertragen wollte.

Diese Vorschläge sollten erst in den Jahren 1870/71 Berücksichtigung finden, als infolge der Kriegsereignisse auf dem schweizerischen Geldmarkte, welcher vom französischen abhängig war, eine Krisis hervorgerufen wurde und eine nie dagewesene Geldklemme entstand. Anderseits hatte man die Gelegenheit zu beobachten, welche Dienste die Bank von Frankreich ihrem Lande in dieser düsteren Zeit leistete. Man kam so zur Erkenntnis, dass solchen Krisen nur vorgebeugt werden könne, wenn das Notenbankwesen einer einheitlichen Regelung unterliege.

Dem Bundesrate wurden deshalb verschiedene Gutachten zugestellt, die eine einheitliche Regelung der Notenemission befürwoteten. In diesen Eingaben waren zwei verschiedene Grundgedanken vertreten. Die einen glaubten durch eine einheitliche Gesetzgebung, welche hauptsächlich die Einlösbarkeit der Banknoten sicher zu stellen hätte, eine Besserung der bestehenden Zustände zu erreichen. Anderseits äusserte man sich dahin, dass eine Gesundung der bestehenden Verhältnisse nur durch Abschaffung der Bankvielheit herbeigeführt werden könne. Durch ein Notenmonopol sollte das Notenbankwesen zentralisiert werden.[1])

In dieser Zeit beschäftigte man sich in den Räten mit der Revision der Bundesverfassung. Bei dieser Gelegenheit suchte man einen Artikel, welcher das Notenbankwesen einer einheitlichen Regelung unterstellen sollte, in die Revision aufzunehmen. Die Aenderung der Bundesverfassung wurde aber vom Volke verworfen. Zwei Jahre später wurde wieder eine Revision der Bundesverfassung angestrebt. In dieser im April 1874 vom Volke gutgeheissenen Revision wurde in Art. 39 das Banknotenwesen einer einheitlichen Gesetzgebung unterworfen.[2])

---

[1]) Vergl. Eingaben von Prof. Rüttimann und Nationalrat Feer-Herzog. Diese hatten das sog. amerikanische System empfohlen.

[2]) Art. 39 der Bundesverfassung lautet: „Der Bund ist befugt, im Wege der Gesetzgebung allgemeine Vorschriften über die Ausgabe und Einlösung von Banknoten zu erlassen. Er darf jedoch keinerlei Monopol über die Ausgabe von Banknoten aufstellen und ebenso keinerlei Rechtsverbindlichkeit für die Annahme derselben aussprechen“.

Im Juni 1874 legte der Bundesrat den Räten einen Entwurf zur Ausführung von Art. 39 vor, welcher im September 1875 zum Gesetz erhoben wurde. Gegen diese Vorlage wurde das Referendum ergriffen und im April 1876 verwarf das Volk dieses erste einheitliche Gesetz des Notenbankwesens. Da die Verfassung die Regelung dieser Materie dem Bunde übertragen hatte, musste versucht werden, ein neues Gesetz zu schaffen.

Die Emissionsbanken sahen sich zunächst wiederum gezwungen, die bestehenden Schäden durch eigene Vorkehrungen zu beheben. Zu diesem Zwecke schlossen sie schon im Juli 1876 ein Konkordat ab, welchem bis zum Jahre 1878 24 Emissionsbanken beitraten. Dieses Abkommen ordnete den Noten-, Mandat- und Inkassoverkehr. Für die Banknote wurde keine Kräftigung erzielt.

Erst 1879 erhielt der Bundesrat von neuem den Auftrag, an die Bearbeitung eines neuen Entwurfes heranzutreten. Zur gleichen Zeit bemühten sich die Nationalräte Dr. Joos und Curti, das Volk mit der Frage des Notenbankwesens bekannt zu machen. Ihr Ziel ging dahin, ein Monopol zu Gunsten des Bundes einzuführen.[1])

In seiner Botschaft vom 28. November 1879 legte der Bundesrat seine Ansicht betr. Notenmonopol und Staatsbank dar.[2]) Er nahm besonders Stellung zur Eingabe des schweizerischen Volksvereins. Diese Eingabe verlangte, dass das in Art. 39 der Bundesverfassung festgelegte Verbot des Notenmonopols ausgemerzt werde. Dem Bunde sollte gestattet sein, eine Staatsbank zu errichten, welcher das Notenmonopol zu übertragen wäre. Der Bundesrat nimmt in seiner Botschaft Stellung gegen die Revision von Art. 39, weil er findet, dass momentan keine bessere Fassung zu erlangen wäre. Er anerkennt aber, dass dem schweizerischen Notenwesen Uebelstände anhaften und erwähnt besonders:

1. „Zu geringes eigenes Kapital vieler emittierender Banken.
2. Mangel an gesetzlichen Bestimmungen über den Geschäftskreis derselben.
3. Unzureichende Deckung und deren genaue dem Publikum die nötige Sicherheit bietende Regulierung.[3])
4. Keinerlei gesetzliche Bestimmungen über das erlaubte Mass der Emission bei jeder Bank und über die zulässige Grösse der einzelnen Noten.
5. Abgang jeder staatlichen Kontrolle".

---

[1]) Vergl. Eingabe des Volksvereins vom 28. September 1879.

[2]) Vergl. Bundesblatt 1879 III S. 1061 ff.

[3]) Dr. Simon Kaiser: Dichtung und Wahrheit, oder der Banknotenspektal im Herbst 1879. Er findet die Deckung als genügend und gut fundiert.

Zur Frage des Banknotenmonopols äussert sich der Bundesrat wie folgt:[1]) „Nur in einem einzigen Falle, nämlich wenn ein Banknotenmonopol eingeführt werden sollte, wäre eine Aenderung des Art. 39 notwendig. Wir halten es jedoch für einmal nicht angezeigt, sofort von dem gegenwärtigen Zustand auf das Monopol überzugehen, glauben vielmehr, dass, wenn man überhaupt dieses Ziel anstreben sollte, unser Banknotenwesen vorher jedenfalls noch verschiedene Phasen zu durchlaufen hätte, durch welche eine Läuterung der jetzt sich noch sehr widersprechenden Ansichten und eine genauere Kenntnis des ganzen schweizerischen Banknotenverkehrs und seiner Einwirkungen auf unser volkswirtschaftliches Leben herbeigeführt würden".

Die von den Nationalräten Dr. Joos und Curti verlangte Revision der Bundesverfassung wurde vom Volke 1880 abgelehnt.

Während dieser Zeit hatte der Bundesrat einen neuen Entwurf zu einem Bankgesetze vorgelegt. Es galt zwei wichtigen Richtungen Rechnung zu tragen. Auf der einen Seite befand sich die Gruppe der Vertreter von Handel und Industrie, welche besonders auf die jederzeitige Einlösbarkeit der Noten verwiesen. Sie stellten deshalb die Forderung auf, es sei die Bewilligung zur Notenemission Banken mit einem beschränkten Geschäftsbetrieb, d. h. den reinen Diskontobanken zu gewähren. Die Deckung hätte unbedingt durch Metall und durch ein Wechselportefeuille zu erfolgen. Auf der andern Seite befand sich die Gruppe, welcher besonders die Vertreter der Kantone angehörten. Diese hatten die absolute Sicherheit der Notendeckung im Auge. Für den Fall der Liquidation sollte den Notengläubigern die Sicherheit geboten werden, dass sie für ihre Noten auch Geld erhielten. Sie waren deshalb für die Freigabe der Geschäfte, weil sie die Deckung mittelst einer Metallreserve und Wertschriften als genügend betrachteten. Neben diesen beiden Ansichten zog der Bundesrat auch die Antworten zu Rate, welche das Finanzdepartement auf seine Anfragen von den Kantonsregierungen erhalten hatte. Um über die Zustände im schweizerischen Notenwesen besser unterrichtet zu sein, waren an die Kantone Fragen gestellt worden:

„Verlangt der Staat von den Emissionsbanken für die Ausgabe von Noten Garantien und eventuell welche?
Ist die Notenemission einer staatlichen Abgabe unterworfen?
Wie hoch beläuft sich dieselbe und welches ist ihr Totalergebnis?
Welches Verfahren besteht im Falle von Nichteinlösung der eigenen Noten?

Welches sind die Rechte der Banknoteninhaber im Konkursfalle?"

Die eingetroffenen Antworten zeigten deutlich genug, dass nicht in allen Kantonen eine zufriedenstellende Regelung bestand.

---

[1]) Bundesblatt 1879 III S. 1071 ff.

In seinem Entwurf suchte der Bundesrat den erwähnten Ansichten und Zuständen Rechnung zu tragen. In seiner Botschaft verweist er im besondern auf die folgenden Uebelstände:[1]) „Der verschiedenartige Charakter und Geschäftsbetrieb der emittierenden Banken; die unvollkommene Umlaufsfähigkeit der Noten im eigenen Lande; deren höchst beschränkte Zulassung im Verkehr mit dem Auslande; die Mannigfaltigkeit der Typen und die hieraus sich ergebende Erleichterung für den Umlauf falscher Noten; die Kleinheit eines Teils der Notenabschnitte und die hierdurch begünstigte Verdrängung des Metallgeldes aus dem Kleinverkehr; die durch die Zersplitterung des Emissionswesens gesteigerte Unstetigkeit und Ungleichheit des Diskontofusses; der Mangel an Normen für einen sicheren Geschäftsbetrieb der Emissionsbanken und der Mangel an kontrollierender Aufsicht durch den Bund; die zum Teil uneingeschränkte und das wirkliche Bedürfnis überschreitende Emissionsbefugnis; die geringe und unsichere Bardeckung der Zirkulation und die wirtschaftlichen Gefahren eines solchen, auf fiktive Werte begründeten Systems von Umlaufsmitteln".

Dazu kamen noch die verschiedenen Beschwerden aus Kreisen der Emissionsbanken, welche sich gegen die Art und Weise der kantonalen Banknotenbesteuerung richteten. Der Bundesrat war überzeugt, dass dieses Gesetz nur eine Phase in der Entwicklung des Notenbankwesens bildete und dass später doch zur Zentralisation geschritten werden müsse. Er liess in seinem Entwurf für diesen Fall einen Weg offen.

Der neue Entwurf des Bundesrates basierte auf dem verworfenen Bankgesetz von 1875. Abänderungen waren nur insofern vorgenommen worden, als sich dies infolge der Entwicklung des schweizerischen Notenbankwesens als nötig erwies. Was den Geschäftskreis der Emissionsbanken anbetrifft, so ging der Bundesrat mit den Ansichten der Vertreter des Handels und der Industrie einig. Er wollte das Emissionsgeschäft nur reinen Diskontobanken gestatten. Die Bardeckung des Notenumlaufs sollte 50 % betragen, während der Rest in jeder Zeit negozierbaren Wechseln zu bestehen hätte. Um die Silberscheidemünzen dem Verkehr zu erhalten, waren sie von der Bardeckung ausgeschlossen. Für den Fall, dass eine Bank ihre Noten nicht einlösen sollte, wurde durch den Entwurf ein spezielles Verfahren vorgesehen. Diese Vorlage wurde zuerst vom Ständerat behandelt, welcher so schwerwiegende Aenderungen vornahm, dass schliesslich der Hauptzweck des Gesetzes verloren ging.

Bei der Beratung des Entwurfes konnte der Nationalrat den Abänderungen und Streichungen des Ständerates nicht beipflichten. In dieser Beziehung geben die Ausführungen der nationalrätlichen Kommission eine

[1]) Vergl. Bundesblatt 1880 III S. 230—231.

deutliche Erklärung.[1]) Welche Gefahr entstehen könnte, wenn der Geschäftskreis der Emissionsbanken keine Einschränkung erfahre, erkennen wir aus den folgenden Worten dieser Kommission: „Der nicht genug zu betonende Unterschied, der Schwerpunkt der Frage, liegt darin, dass alle diejenigen Banken, welche Verbindlichkeiten aus eigenen Geschäften und eigener Zirkulation besitzen, in Zeiten der Krisis auch ihre eigenen Schwierigkeiten haben und, statt helfen zu können, wie andere der Hülfe bedürftig sein werden. Das liegt für uns auf der Hand und damit auch für solche Fälle die Gefahr für die jeweilige Einlösbarkeit der Noten, die vom Ständerat ignoriert worden ist, und welche durch die Einschränkung des Geschäftskreises wegfällt".

Schliesslich gelang eine Verständigung zwischen Nationalrat und Ständerat, so dass das neue Bankgesetz wirklich zustande kam. Es wurde am 8. März 1881 angenommen und trat am 1. Januar 1882 in Kraft.

Diesem Bankgesetz verdanken wir die folgenden Vorteile:

1. Sollten nur solche Banken die Ermächtigung zur Ausgabe von Banknoten erhalten, welche ein eigenes voll einbezahltes Kapital von Fr. 500,000.— besassen;
2. durch die vorgeschriebene Deckung in bar, welche als Spezialpfand diente, wurden die Noteninhaber in eine Vorzugsstellung versetzt;
3. die reinen Diskontobanken, welche einen beschränkten Geschäftskreis besassen, mussten für den nicht durch bar gedeckten Teil des Notenumlaufes ein Wechselportefeuille halten;
4. in die Formulare der Banknoten kam dadurch eine Einheitlichkeit, dass der Bundesrat diese auf Kosten der Emissionsbanken zu beschaffen und an diese zu verteilen hatte;
5. die Zirkulationsfähigkeit der Noten wurde erhöht, weil die Emissionsbanken eine Annahmepflicht für fremde Noten besassen;

---

[1]) Bundesblatt 1881 I S. 257: „Die vorläufigen Beschlüsse des Ständerates vom 16. Dezember 1880 über das Bundesgesetz betr. die Ausgabe und Einlösung von Banknoten stehen gegenüber dem Entwurf des Bundesrates vom 9. Juni 1880 in folgenden drei Hauptrichtungen auf einer wesentlich verschiedenen Grundlage:

1. Werden nach dem Beschlusse des Ständerates sowohl in den allgemeinen, als in den speziellen Bestimmungen des Gesetzes, alle diejenigen Vorbehalte gestrichen, welche der Bundesrat zu Gunsten einer Bundesanstalt gemacht hatte.
2. Wird von dem Ausschluss gewisser Geschäfte aus dem Geschäftskreise der Emissionsbanken bezw. der Beschränkungen derselben auf gewisse Kategorien von sichern Transaktionen als Hauptgarantie für die Sicherheit der Noten und als Bedingung der Notenausgabe abgesehen und unter vollständiger Freigebung der Geschäftsgebahrung behufs Sicherstellung der Noten die vollständige Deckung, teils in bar, teils in Titeln verlangt.
3. Wird die Bedeutung eines gut gerierten Portefeuille sowohl für die Sicherheit, als aber auch und hauptsächlich für die Möglichkeit der jeweiligen Einlösbarkeit der Noten nicht anerkannt, und sind die darauf bezüglichen im Entwurfe des Bundesrates enthaltenen Bestimmungen gestrichen".

6. durch die Kontrolle des Bundes über das Emissionsgeschäft wurde der Kredit der Banknoten gesteigert;
7. ist auch die Vorschrift, welche für die Ermächtigung zur Ausgabe von Noten kein Recht auf Entschädigung vorsieht, falls das Emissionsrecht durch verfassungsmässige oder gesetzliche Bestimmungen ganz oder teilweise aufgehoben oder durch Bundesbeschluss beschränkt, würde, zu begrüssen.

Das Gesetz barg auch Nachteile, welche später noch stärker zur Geltung kommen sollten, als die geschilderten Vorteile. So durfte der Bundesrat die Ermächtigung zur Notenemission nicht verweigern, sobald die gestetzlichen Erfordernisse erfüllt wurden.[1]) Dann konnten alle Banken, ohne Rücksicht auf ihren Geschäftskreis das Recht zur Notenemission beanspruchen. Die nicht in Barschaft bestehende Deckung konnte zusammengesetzt sein aus Wertschriften oder einer Kantonsgarantie. Für ruhige Zeiten genügte diese Art der Deckung, aber in Krisenzeiten war damit noch lange keine Sicherheit für die jederzeitige Einlösbarkeit der Noten geboten. Als grösster Nachteil galt jedoch die Bestimmung, dass die Bardeckung von 40 % unantastbar sein sollte. Dies könnte sogar für eine gute Bank zum Verhängnis werden. Des weitern müssen wir die Banknotensteuer als einen Nachteil bezeichnen. Die Kantone hatten das Recht von der bewilligten Emission eine Steuer bis zu 6 ‰ zu erheben, welche aber nur zu einem Hindernis für eine richtige Diskontopolitik werden sollte. Während bei einer gut geführten Notenbank mit Hilfe der Diskontopolitik der Geldstand eines Landes stets in geregelten Verhältnissen erhalten wird, um dem Verkehr in Krisenzeiten mit seinen Anforderungen an den Geldmarkt gerecht zu werden, zwang die geschilderte Besteuerung die Notenbanken, diese Politik zu vernachlässigen. Sie mussten sich bemühen, die bewilligte Emission auch stets als Notenumlauf auszuweisen, um einen Verlust zu vermeiden. Darunter litt jedoch die Notenelastizität.

---

[1]) Vergl. P. Gygax: Kritische Betrachtungen über das schweiz. Notenbankwesen mit Beziehung auf den Pariser Wechselkurs:

„Im Jahre 1899 sind mehrere Gesuche um Erhöhung der Emission von Banken auf Plätzen zweiten Ranges, die sozusagen kein eigenes Alimentationsfeld für das Wechselportefeuille, bieten, gestellt worden. Sie wurden bewilligt, weil die gesetzliche Vorschrift dazu zwang, obwohl die Vermehrung der Emission keinem wirklichen Bedürfnis entsprach".

§ 2. Die Entwicklung von 1881 bis zur Revision des Banknotenartikels der Bundesverfassung im Jahre 1891.

Von den 36 Notenbanken bemühten sich 29 vom Bundesrate die Ermächtigung zur Banknotenemission zu erlangen. Da 26 Institute den gesetzlichen Erfordernissen genügten, wurde nur ihnen vorläufig die Erlaubnis gewährt. Die übrigen 3 Banken erhielten freilich bis zum September 1882 ebenfalls die Bewilligung, wodurch 29 Notenbanken dem neuen Bankgesetz unterstanden.

In den folgenden 20 Jahren wuchs die Zahl der Banken, die neben der Metalldeckung eine Kantonsgarantie als weitere Sicherheit für den Notenumlauf ihr eigen nannten.

Da die Banknotensteuer die Emissionsbanken zwang, die ganze bewilligte Emission auch als Notenzirkulation auszuweisen, so konnten die Banken keine Rücksicht auf die abzuschliessenden Geschäfte nehmen. Sie liessen daher im Lombardverkehr eine derartige Prolongationspraxis einreissen, dass das Lombardgeschäft zu einem langfristigen Geschäft wurde und dadurch seinen Wert als Notendeckung zu dienen, verlor. Die Steuer hinderte die Emissionsbanken, eine richtige Diskontopolitik zu treiben. In dieser Hinsicht war auch die Konkurrenz unter den Notenbanken schädlich. Es konnte vorkommen, dass an ein und demselben Platze verschiedene Diskontosätze herrschten, oder, dass auf einem Platze der Diskontosatz erniedrigt, während er auf dem andern erhöht wurde.

Durch Konkordate suchten die Emissionsbanken diese Zustände zu bessern. Am 1. Juli 1882 erwuchs ein durch den Bundesrat genehmigtes Konkordat in Kraft, welchem von den 29 Notenbanken 19 beitraten. Dieses Abkommen verfolgte den Zweck, die Zirkulationsfähigkeit der Banknoten zu erhöhen, wie auch den Zahlungsverkehr unter den Emissionsinstituten zu erleichtern. Ersteres suchte man zu erreichen, indem die teilnehmenden Banken neben der gesetzlichen Einlösungspflicht gehalten waren, die Noten anderer Banken zur Bildung von Guthaben entgegen zu nehmen. Die Erleichterung des Zahlungsverkehrs sollte gefördert werden, indem die allgemeine Abrechnungsstelle in eine Depositenkasse umgewandelt wurde. Die Verantwortlichkeit für diese Kasse wurde der Bank in Zürich übertragen, welche verpflichtet war, eine gesonderte Buchhaltung für die Depositenstelle zu führen. Das bei dieser Zentralstelle liegende Guthaben einer Bank musste stets in Barschaft vorhanden sein und galt als Bestandteil der gesetzlichen Bardeckung. Trotz dieser anerkennensbaren Bemühungen der Emissionsbanken gab es schon sehr früh einsichtige Männer, welche die dazumaligen Verhältnisse als ungenügend betrachteten und auf Mittel und Wege sannen,

auf einer andern Grundlage, als es das bestehende Gesetz vorsah, eine Besserung herbei zu führen.

Im Jahre 1885 begann der Kampf um die Zentralisation des Notenbankwesens von neuem. Den Anstoss gab eine von Cramer-Frey im Nationalrat eingereichte Motion. Diese wollte dem Bundesrat das Recht verleihen, eine monopolisierte Zentralbank errichten zu dürfen. Zur Begründung seiner Motion griff Cramer-Frey das Gesetz von 1881 an und bemerkte, der Ständerat habe damals den ganzen bundesrätlichen Entwurf derart verändert, dass man sich sagen musste: „Hier hat nicht der ursprüngliche Hauptzweck eines guten Gesetzes, nämlich die Herstellung einer gut fundierten, stets einlösbaren Banknote, sondern das mehr Nebensächliche, das fiskalische Interesse, speziell dasjenige einer grössern Anzahl von Kantonen obgesiegt". Als weitern Fehler rügte er die unantastbare Barreserve von 40 %, welche doch eigentlich als Sicherheitsventil hätte dienen sollen. Einen Fehltritt begehe das Gesetz auch darin, dass es keine Deckung für die kurzfälligen Verbindlichkeiten vorsehe. Cramer-Frey führt des weitern aus, dass in Zukunft neben der Metalldeckung nur ein Wechselportefeuille als Deckung des Notenumlaufs zulässig sein sollte. Er beklagt sich, dass die Noten keine Zirkulationsfähigkeit ausserhalb der Landesgrenzen besitzen. Cramer-Frey gibt zu, dass einzelne Uebelstände durch eine blosse Gesetzesrevision zu beheben seien. Um eine richtige Gesundung der herrschenden Verhältnisse herbeizuführen, betrachtet er es als notwendig, dass ein Zentralinstitut errichtet werde. Der Mittelpunkt des Geldverkehrs müsse durch die Zentralbank gebildet werden. Dieser sei es allein möglich, die Annährung einer Gefahr im Geldmarkte sofort wahrzunehmen und durch unverzügliche Erhöhung des Zinsfusses, des Diskontos, das geschäftstreibende Publikum zu warnen. Sollte die Geldkrisis da sein, so kann die Zentralbank durch dieses selbe Mittel der Diskontoerhöhung das im Land befindliche Geld festhalten und von aussen her noch solches heranziehen, um den Geschäftstreibenden in schwieriger Zeit die Hülfe nicht zu versagen.

Dieser erste Versuch nach 1881, eine Zentralisation herbei zu führen, scheiterte jedoch. Anderseits bemühten sich die Emissionsbanken selber, eine Revision des Bankgesetzes von 1881 in die Wege zu leiten. Wir erwähnen hier die von der Bank in Basel im Jahre 1888 eingebrachten Vorschläge. Als Erstes griff sie die Bardeckung an und verlangte, dass es einer Bank gestattet sein sollte, ausnahmsweise und vorübergehend ihre Bardeckung unter 40 % sinken zu lassen. Eine Bank sollte in diesem Falle verpflichtet sein, an dem betreffenden Tage, wo dies geschieht, dem Bundesrat Mitteilung zu machen und den Situationsbericht einzusenden. Solange die gesetzliche Bardeckung von 40 % nicht wieder erreicht würde, hätte jeden Tag die Einsendung des Situationsberichtes zu erfolgen. Während dieser

Zeit müsste die Bank für den nicht durch 40 % in bar gedeckten Teil des Notenumlaufs eine Steuer von ¼ ‰ pro Tag bezahlen. In keinem Falle dürfte die Bardeckung aber unter 30 % der Notenzirkulation sinken. Die Kantonsgarantie als Notendeckung sollte nicht mehr zugelassen werden. Zugleich verlangte die Bank in Basel einen neuen Text für Art. 23 und zwar:

> „Behufs leichten und raschen Ausgleiches der aus dem Notenverkehr zwischen den Emissionsbanken erwachsenden Zahlungsverbindlichkeiten wird in Bern unter der Leitung und Verantwortlichkeit des Bundes und unter Bezeichnung «Zentralstelle der Emissionsbanken» eine gemeinsame Deposito- und Kompensationskasse errichtet.
>
> Der Bundesrat ist mit Erlass eines bezüglichen Reglementes beauftragt, welches sämtliche Emissionsbanken gehalten sind, zu beobachten."

Dadurch wäre ein kleiner Schritt zur Zentralisierung geschehen, weil durch diese Zentralstelle schliesslich der Giroverkehr in der ganzen Schweiz hätte eingeführt werden können. Als weitere Abänderung wurde vorgeschlagen, die Banknotensteuer zu Gunsten der Kantone auf 3 ‰ der durchschnittlichen Notenzirkulation festzusetzen.

Am 30. Juni 1890 legte der Bundesrat den Räten einen Entwurf vor. In seiner Botschaft zu diesem Entwurf erwähnt er vor allem die folgenden wegzuschaffeneen Uebelstände:

1. Den in der Regel schwache, für ausserordentliche Bedürfnisse ungenügende Stand der verfügbaren Barschaft;
2. das Verbot, die obligatorische Barreserve je anzugreifen;
3. neben der stetig zunehmenden Notenzirkulation die bedeutenden, stets wachsenden andern kurzfälligen Verbindlichkeiten der Emissionsbanken;
4. den Mangel einer vorsorglichen Diskontopolitik zur Regulierung des Geldstandes unseres Landes.

Dass diese Revision eine weitere Phase in der Entwicklung des schweizerischen Notenbankwesens darstellen sollte, war sich der Bund bewusst.[1])

Um in den Verhältnissen des schweizerischen Notenverkehrs eine Besserung herbei zu führen, nahm der Bundesrat in seinem Entwurf die folgenden bedeutenden Aenderungen an:

---

[1]) Vergl. Bundesblatt 1890 III S. 1014: „Der Bundesrat verhelt sich nun keineswegs, dass mit der Revision des Banknotengesetzes, welches auf dem System der Vielheit der Banken beruht, eine durchgreifende Reform des schweizerischen Notenwesens, eine gründliche und endgültige Lösung der Notenbankfrage nicht erzielt werden kann. Er neigt vielmehr der Ansicht zu, dass dieses nur durch die Zentralisierung der Notenausgabe, durch die Schaffung einer mit dem Notenmonopol ausgestatteten schweizerischen Landesbank erreicht werden kann, welcher ausser den einer Notenbank naturgemäss zukommenden geschäftlichen Aufgaben in erster Linie diejenige gestellt würde, den Vorrat und den Umlauf an metallenen und fiduziären Zahlungsmitteln den Bedürfnissen des Landes und dem Schutz der Währung gemäss zu regeln".

1. Das Mindestkapital einer Emissionsbank muss 1 Million Franken betragen, statt nur Fr. 500,000;
2. der Bundesrat kann die Bewilligung zur Notenemission verweigern, wenn die Gesamtemission durch Beschluss der Bundesversammlung beschränkt wird;
3. die Bardeckung soll auf 50 % erhöht werden, wovon mindestens die Hälfte aus Goldmünzen zu bestehen hätte; damit diese Bardeckung aber in der Not als Sicherheit diene, konnten die Banken ausnahmsweise die Barreserve bis auf 25 % reduzieren unter Beachtung gewisser gesetzlicher Bedingungen;
4. die Kantonsgarantie soll als Deckung nicht mehr zugelassen werden;
5. neben der Notenausgabe dürfen die Emissionsbanken weitere kurzfällige Verbindlichkeiten nicht für eine höhere Summe eingehen, als ihre bewilligte Notenemission beträgt;
6. die von der Bank in Basel vorgeschlagene Depositen- und Kompensationskasse wurde in dem Entwurf vorgesehen und sollte durch den Bundesrat errichtet werden;
7. die Kantone sind berechtigt, eine Banknotensteuer nur von dem nicht in bar gedeckten Betrag der Notenzirkulation zu erheben; die Steuer darf 1 % per Jahr nicht übersteigen.

Der obige Entwurf kam jedoch nie zur Beratung, weil schon im Sept. 1890 die Motion Keller im Nationalrat eingereicht wurde. Keller wollte das Recht der Notenemission dem Bunde vorbehalten. Doch sollte der Bund dieses Recht einem zu errichteten Bankinstitute übertragen können.

Der Grundgedanke dieser Motion entsprach auch dem des Bundesrates.[1]) Dass der Bundesrat mit dieser Revision einverstanden war, ersehen wir noch deutlicher aus nachfolgendem:[2])

„Kein Gesetz endlich kann eine vorsorgliche Diskontopolitik zur Regulierung des Geldstandes gebieten; das ist Sache der Bankleitung, deren richtiger Erkenntnis und weiser Behandlung der jeweiligen Verhältnisse. Von einer Vielheit von Banken mit vielerlei, teilweise entgegengesetzten Interessen kann eine zielbewusste Diskontopolitik schlechterdings weder verlangt noch erwartet werden.

Diese oberste Aufgabe der Notenbank kann einzig eine mächtige, über Nebenrücksichten und kleinlicher Konkurrenz stehende zentralisierte Bank erfüllen, welche mit der nötigen Einsicht durch ihre eigenen Organe stetige Fühlung mit dem ganzen Lande hat, welche die Ereignisse auf dem Geld-

[1]) Vergl. Anm. S. 11 wie auch Bundesblatt 1890 III S. 1014.

[2]) Bundesblatt 1891 I S. 3 ff.

markt voraussehen und ihren Wirkungen begegnen kann und deren Verantwortlichkeitsgefühl auf gleicher Höhe steht mit dem allgemeinen Vertrauen, welches sie beansprucht.

Eine weitere Hauptaufgabe, welche eine zentrale Bank zu erfüllen hat, besteht darin, die Zahlungsausgleichungen durch ein über das ganze Land ausgedehntes Girosystem zu erleichtern. Die bessere Organisation des Giro- und Mandatverkehrs wird auch die Notenzirkulation auf ein richtiges Mass zurückführen.

Eine weitere wichtige Aufgabe, die ebenfalls nur einer mit dem Notenmonopol ausgestatteten Bank zugewiesen werden kann, besteht darin, die Kassageschäfte des Bundes unentgeltlich zu besorgen.

Eine zentrale Notenbank, welche schon in gewöhnlichen Zeiten stark gedeckt ist und eine wirksame Diskontopolitik üben kann, soll für ausserordentliche Zeiten nicht nur im Stande sein, ihre Zahlungsfähigkeit zu sichern, sondern auch ihre Leistungsfähigkeit soweit zu stärken, dass sie nicht gerade dann dem legitimen Geschäfte ihre Dienste versagen muss, wenn aussergewöhnliche Bedürfnisse Befriedigung verlangen. Sie wird berufen sein, dem schweizerischen Handel in kritischen Zeiten eine Stütze zu bieten, welche er bisher meist in sich selbst oder im Auslande suchen musste.

Schliesslich werden auch die Noten einer einheitlichen Bank den bedeutenden Vorteil darbieten, jenseits der Grenze kursfähig zu sein, was bei den von vielen Banken ausgegebenen Noten zum empfindlichen Nachteil der schweizerischen Grenzdistrikte nur in sehr beschränktem Masse der Fall ist".

Diese Erwartungen wollte man von einer zentralen Notenbank erfüllt sehen.

Ende Dezember 1890 legte der Bundesrat den eidgenössischen Räten den Entwurf zu einem neuen Art. 39 der Bundesverfassung vor. Aus der entstehenden Diskussion lässt sich aber feststellen, dass keine Einigkeit über die zu erwartenden Vorteile herrschte. Vor allem wurde stets erwähnt, dass die Zentralisierung den Notenumlauf verringern werde. Dass aber auch andere Ansichten vorhanden waren, beweist uns die Bemerkung Islers in seinem Bericht als Vertreter der Kommissionsmehrheit: „Man darf deshalb nicht etwa glauben, dass die Einführung des Monopols die Zahl der Banknoten in der Schweiz vermindern werde; im Gegenteil ist zu besagen, dass wir eigentlich zur Stunde nicht einmal genug Banknoten haben, was sich im Verkehr fühlbar macht, und dass die Einführung der Bankeinheit, die weitere Entwicklung unseres Bankwesens, eher dazu führen wird, die Zahl der Banknoten noch etwas zu vermehren, trotz der Entwicklung des Giroverkehrs, auf die zu hoffen ist".

Zudem verwies man bei der Beratung von neuem auf die mangelhafte und ungenügende Diskontopolitik. [1])

Die Gegner der Zentralisation führten vor allem folgende Argumente ins Feld :

1. Dass das Volk ein sehr grosses Vertrauen zu den Noten der Emissionsbanken besitze. Zur Bekräftigung dieser Tatsache wiesen sie darauf hin, dass bei dem Run auf die Kantonalbank im Tessin besonders die Kontokorrentgläubiger und die Sparkassenbüchleinbesitzer ihr Geld zurückverlangten, während kein Notengläubiger seine Noten zur Einlösung vorwies;
2. dass das System der Bankvielheit mehr Sicherheit biete als das System der Bankeinheit;
3. dass eine zentrale Notenbank den Diskontosatz erhöhen werde, so dass der Preisstand des Geldes teurer zu stehen komme, als dies unter dem gegenwärtigen Regime der Fall sei.

Sie anerkannten aber, dass eine Revision stattfinden müsse. Wenn das bestehende Gesetz umgeändert und verbessert werde, so genüge dies.

Bei der Beratung des neuen Art. 39 der Bundesverfassung wurde der Streitpunkt, ob die Notenemission einer reinen Staatsbank oder einer privaten Bank zu übertragen wäre, beinahe zum Verhängnis. Schliesslich kam man überein, die Regelung dieser Streitfrage der Gesetzgebung zu überlassen, welche sich mit der Organisation der Zentralbank zu befassen hatte. Nachdem der Artikel vier Mal von einem Rat zum andern gewandert war, kam folgendes Ergebnis zu Stande, welches im ganzen dem Vorschlag des Bundesrates entsprach :

„Das Recht zur Ausgabe von Banknoten und andern gleichartigen Geldzeichen steht ausschliesslich dem Bunde zu.

Der Bund kann das ausschliessliche Recht zur Ausgabe von Banknoten durch eine unter gesonderter Verwaltung stehende Staatsbank ausüben oder es, vorbehaltlich des Rückkaufrechtes, einer zu errichtenden zentralen Aktienbank übertragen, die unter seiner Mitwirkung und Aufsicht verwaltet wird.

---

[1]) So äussert sich von Arx im Ständerate :

„Das aber ist nun einmal Tatsache, dass wir es wegen des Mangels einer vorsorglichen Diskontopolitik dazu gebracht haben, dass zeitweise ein ganz bedenklicher Mangel an Hartgeld eintritt und dass, wenn wir in einem solchen Moment von schweren politischen Ereignissen überrascht werden, ein grosses finanzielles Unheil und Unglück über unser Land hereinbrechen wird.

Dieser Mangel einer richtigen Diskontopolitik macht sich um so fühlbarer, weil, wenn eine Krisis eintritt, die Banken anstatt, wie es ihr Beruf sein würde und wie es in andern Ländern gepflegt wird, einander zu Hülfe zu kommen, um miteinander die Krisis zu beschwören, dann im Gegenteil ihre Schalter zumachen, da sie mit ihren eigenen Verbindlichkeiten genug zu tun haben; dadurch wird die Krisis dann ungemein erschwert. An einen Wandel dieser Verhältnisse ist nun aber bei dem gegenwärtigen System der Vielheit der Banken und der gegenseitigen Konkurrenz nicht zu denken".

Die mit dem Notenmonopol ausgestattete Bank hat die Hauptaufgabe, den Geldumlauf des Landes zu regeln und den Zahlungsverkehr zu erleichtern.

Der Reingewinn der Bank über eine angemessene Verzinsung, beziehungsweise eine angemessene Dividende des Dotations- oder Aktienkapitals und die nötigen Einlagen in den Reservefonds hinaus kommt wenigstens zu zwei Dritteilen den Kantonen zu.

Die Bank und ihre Zweiganstalten dürfen in den Kantonen keiner Besteuerung unterzogen werden.

Eine Rechtsverbindlichkeit für die Annahme von Banknoten und andern gleichartigen Geldzeichen kann der Bund, ausser bei Notlagen in Kriegszeiten, nicht aussprechen.

Die Bundesgesetzgebung wird über den Sitz der Bank, deren Grundlagen und Organisation, sowie über die Ausführung dieses Artikels überhaupt das Nähere bestimmen".

Dieser neue Art. 39 der Bundesverfassung wurde am 18. Oktober 1891 in der Volksabstimmung mit grossem Mehr gutgeheissen, wodurch der Zentralbankidee zum Sieg verholfen wurde.

Als Mängel, welche durch den Erlass des neuen Artikels als behoben galten oder welche durch die neue Ordnung zu beheben waren, können wir folgende Uebelstände aufzählen:

1. Das Verbot, die Bardeckung von 40% anzugreifen; diese Vorschrift hatte nur eine Bedeutung für den Fall, dass eine Bank ihre Noten nicht einlösen würde, sonst erfüllte sie keinen Zweck;
2. die verfügbare Barschaft war zu gering, um in Zeiten der Krisis den Anforderungen des Geldmarktes entsprechen zu können;
3. die Kantonsgarantie sollte nicht mehr zugelassen werden als Notendeckung;
4. als Gefahr für die Zahlungsfähigkeit der Notenbanken sei neben dem Anwachsen der Notenzirkulation das stetige Steigen der kurzfälligen Verbindlichkeiten bei den Emissionsbanken zu betrachten;
5. der Mangel einer richtigen und vorsorglichen Diskontopolitik, mit deren Hülfe der Geldstand des Landes zu regulieren und die Währung zu schützen wäre;
6. die Zirkulationsfähigkeit der Banknoten ausserhalb der Landesgrenzen.

Aus all dem Geschilderten können wir entnehmen, welche Erwartungen an die zukünftige Regelung des Notenbankwesens und speziell an die zu gründende Zentralbank gestellt wurden. Kurz zusammen gefasst lassen sich diese Hoffnungen folgendermassen umschreiben:

Die Bardeckung sollte so geordnet werden, dass sie zu der verfügbaren Barschaft hinzu gerechnet werden könnte;

die zentrale Notenbank sollte in ruhigen Zeiten sich so stärken, um während eventueller Krisen den legitimen Anforderungen an den Geldmark gerechnet werden zu können;

die Bank sollte ein gut geführtes Wechselportefeuille halten, wozu sie auch eine vorsorgliche Diskontopolitik zu treiben hätte;

der Giroverkehr müsste eingeführt und entwickelt werden, um den Zahlungsausgleich zu erleichtern;

das Schaffen einer im Auslande verkehrsfähigen Banknote; auch sollte durch die Bankeinheit die Notenzirkulation verringert werden.

§ 3. Die Entwicklung des schweizerischen Notenbankwesens während der Zeit von 1891 bis zum Erlass des Bundesgesetzes über die Schweizerische Nationalbank vom 6. Oktober 1905.

Während der Bundesrat gestützt auf verschiedene Gutachten seine Vorbereitungen traf, den Entwurf zu einer Zentralnotenbank auszuarbeiten, bemühten sich die Emissionsbanken durch eigenes Vorgehen, eine Besserung der bisherigen Verhältnisse herbei zu führen. Sie waren bestrebt, ein Konkordat abzuschliessen, um eine richtige Diskontopolitik treiben zu können. Dem am 3. Juni 1893 zu Stande gekommenen Konkordat schlossen sich 28 Notenbanken an. Nach dieser Verabredung sollte ein Komitee, bestehend aus den fünf grössten Banken, einen einheitlichen offiziellen Diskontosatz aufstellen, welcher allen Beteiligten als Grundlage für das Diskontogeschäft dienen sollte. Diesem Konkordat war auch kein voller Erfolg beschieden, da infolge der Konkurrenz der nichtbeteiligten Emissionsbanken, das Hauptziel, den Geldstand des Landes zu regeln, nicht erreicht werden konnte.

Die Emissionsbanken, welche sich ihrer Pflicht bewusst waren, liessen sich aber nicht abschrecken. In einem weitern Abkommen 1894, dem 22 Banken beipflichteten, versuchten sie ihr Möglichstes, die Diskontopolitik nach einheitlichen Gesichtspunkten zu gestalten. Es wurde bestimmt, dass auch der Privatsatz durch das Komitee festzusetzen sei. Die Banken verpflichteten sich, beim Diskontieren von länger als zehn Tage laufenden Papieren nicht unter den festgesetzten Satz hinunter zu gehen. Nach einigen Monaten war man jedoch gezwungen, es den Mitgliedern frei zu stellen, sich an diesen Satz zu halten. Auch hier trug die Konkurrenz die Schuld an diesem Misserfolg, weil sie den Konkordatsbanken die besten Papiere vorwegnahmen. Es fehlte den Konkordaten der zwingende Charakter, wodurch sich ihr Scheitern erklären lässt.

In der gleichen Zeit hatte der Bundesrat einen Entwurf in Ausführung von Art. 39 der Bundesverfassung ausgearbeitet, welcher die Errichtung einer reinen Staatsbank vorschrieb. Im Februar und März 1895 beriet die nationalrätliche Kommission diese Vorlage. Sofort entbrannte der Streit zwischen den Staatsbankfreunden und den Anhängern der Privatbank.

Am 1. April 1895 begann der Nationalrat mit der Behandlung des bundesrätlichen Entwurfes. Nach längerer Diskussion, während welcher alle Gründe für und wider die Staatsbank ins Treffen geführt wurden, beschloss der Nationalrat am 4. April auf die Beratung einzutreten. Die wichtigsten Abänderungen gegenüber dem bundesrätlichen Entwurfe bestanden zur Hauptsache in folgenden Punkten:

1. Bei der Beschaffung des Grundkapitals für die zu errichtende Bank sollten die Kantone ebenfalls beteiligt sein und zwar hätten $^2/_5$ für ihre Beteiligung reserviert zu bleiben, der Rest sollte durch den Bund aufgebracht werden.
2. Für die Ausgabe der Banknoten hatte der Bundesrat als Grenze das Bedürfnis des Verkehrs bestimmt. Der Nationalrat änderte dies in der Weise ab, dass sich obige Beschränkung innerhalb eines, durch die Bundesversammlung festzusetzenden Maximalbetrages der Notenemission verstehen solle.
3. Statt einer Verzinsung von 4 % sollte eine Dividende von $3\,^1/_2$ % auf das Grundkapital ausgerichtet werden.
4. Der verbleibende Rest des Reingewinns, nach Einlage von 15 % in den Reservefonds und nach Ausrichtung oben genannter Dividende, sollte zu $^1/_4$ dem Bunde und zu $^3/_4$ den Kantonen zukommen.

Im Dezember 1895 begann der Ständerat mit der Beratung der Gesetzesvorlage. In der Diskussion über die Eintretensfrage wurden hier die gleichen Gründe vorgebracht, wie im Nationalrate.[1]) Nach der Behandlung des Entwurfes durch den Ständerat mussten noch die bestehenden Differenzen bereinigt werden:

1. In Bezug auf die Verteilung des Reingewinnes wurde festgesetzt, dass nach Einlage von 15 % in den Reservefonds und einer Verzinsung von $3\,^1/_2$ % des Grundkapitals der übrig bleibende Rest ganz an die Kantone fallen sollte.
2. Statt, wie der Nationalrat beschlossen hatte, einen Teil des Bankrates von den Kantonen zu wählen, bestimmte der Ständerat, dass der Bundesrat allein dieses Organ zu bestellen hätte.

In den Sitzungen der Junisession vom Jahre 1896 wurden die noch bestehenden Differenzen zwischen Nationalrat und Ständerat bereinigt, so dass das Gesetz als zustande gekommen betrachtet werden konnte. Am 15. Juli 1896 als „Bundesgesetz über die Errichtung einer Schweizerischen Bundesbank" veröffentlicht, sollte dieses neue Gesetz jedoch nie in Rechtskraft erwachsen, weil die Gegner der Staatsbank, unterstützt von den Föderalisten, das Referendum ergriffen. In der Abstimmung vom 28. Februar 1897 wurde es verworfen.

---

[1]) Vergl. S. 17 unten und dazu:
Emil Richard: Gegen die Staatsbank.
H. Ernst: Eine schweiz. Bundesbank. S. 213 ff.
M. Godet: Das Problem der Zentralisation des schweiz. Banknotenwesens, S. 40 ff.
J. Hirter: Die projektierte schweiz. Bundesbank.
Dr. E. Angerhausen: Die Zentralnotenbankfrage in der Schweiz, S. 82 ff.

Dass man deshalb die Flinte nicht ins Korn zu werfen gedenke, bewiesen die beiden Motionen, welche im März 1897 im Nationalrat eingereicht wurden.

Der schweizerische Handels- und Industrieverein legte im März 1898 dem Bundesrate einen Entwurf vor und erfüllte so sein, während der Referendumsbewegung gegebenes Versprechen. In diesem Entwurf wurde als Grundlage die private Aktienbank unter Aufsicht und Mitwirkung des Bundes gewählt. Aber auch aus Kreisen der Staatsbankfreunde wurde ein Entwurf eingereicht. Es war dies ein Kompromissvorschlag, in welchem als Abweichung vom verworfenen Gesetze die Haftbarkeit des Bundes weggelassen und dem Privatkapital in der Weise entgegen gekommen wurde, dass ein Dritteil des Grundkapitals ihm überlassen werden sollte.

Ein weiteres Projekt schlug Alt-Nationalrat Keller vor. Bei der zu gründenden Bank hätte der Bundesrat subsidiär zu haften. Die privaten Emissionsbanken sollten als Organe der Bank weiter bestehen, jedoch des Emissionsrechts verlustig gehen. Die Kantonalbanken als Zweiganstalten der Zentralbank sollten von dieser einen Teil des Notenemissionsrechts zinsfrei erhalten.

Der Bundesrat berief eine Expertenkommission, um die Grundlagen zu einer neuen Gesetzesvorlage zu prüfen und zu beraten, welche ihre Arbeiten im Juli 1898 begann, um sie nach einigen Unterbrüchen im November zu beenden.

In der Generaldebatte, welche sich über die herrschende Situation und die Art des weitern Vorgehens entspann, wurden besonders folgende Punkte angeführt, die zur Verwerfung des Gesetzes von 1896 beigetragen haben sollten und die bei der Vorbereitung eines neuen Entwurf zu beachten wären:

1. Die Interessen der Kantonalbanken in Verbindung mit denjenigen der kantonalen Fisken.
2. Die unverbindliche Haftbarkeit des Bundes für die Verbindlichkeiten der Bank.
3. Die Gefahr der Vermengung des Kredites von Bank und Staat.
4. Die Gefährdung der fachmännischen Leitung durch politische Einflüsse.
5. Politisch-zentralistische Befürchtungen, welche nur abzuschwächen seien, wenn den Kantonen ein grösserer Einfluss auf die Verwaltung eingeräumt würde. Der Einfluss der Zentralbehörden müsse weniger stark sein, weshalb der Zentralsitz der Bank nicht in die unmittelbare Nähe der politischen Zentralbehörden verlegt werden dürfe.
6. An der Kapitalbeschaffung soll der Bund sich nicht beteiligen dürfen, dagegen soll ihm eine bedeutende Mitwirkung bei der Verwaltung zugesichert werden.

7. Eine vom Staate unabhängige Bank werde Dienste leisten, welche der Staat nie im Stande sei zu leisten.

Dies waren die Gründe, die die Anhänger der Privatbank vorbrachten, um für das Projekt des Schweizerischen Handels- und Industrievereins zu werben.

Die Gegner dieses Vorschlages führten anderseits folgende Beweise für ihren Entwurf und besonders gegen die Beteiligung des Privatkapitals ins Feld:

1. Es sei keine Gefahr vorhanden, wenn der Bund sich an der Kapitalbeschaffung beteilige, da man sich um die Anteilscheine der Bank keinesfalls reissen werde und daher jemand da sein müsse, der die nicht gezeichneten Scheine übernehme.
2. Da die Ausübung des Monopols ausschliesslich in den Dienst der Landesinteressen gestellt werden solle, so könne das Notenmonopol nicht den Privaten überlassen werden.
3. Der Sitz der Bank habe in der gleichen Stadt zu sein wie der Sitz der politischen Behörde.

Das Projekt von Alt-Nationalrat Keller wurde von vornherein von der Kommission abgelehnt, weil seine Grundideen mit den Vorschriften von Art. 39 der Bundesverfassung im Widerspruch standen.

Die Kommission einigte sich alsdann in den weiteren Beratungen auf folgende Grundlagen:

Bei der Bescheffung des Grundkapitals sollten der Bund, die Kantone und Kantonalbanken, sowie das Privatkapital zu je einem Drittel beteiligt sein;

Die Haftbarkeit der Beteiligten sollte nicht über den Betrag des gezeichneten Grundkapitals hinausgehen;

Das Grundkapital von 60 Millionen Franken müsste zur Hälfte sofort einbezahlt werden;

Als Grenze der Notenausgabe gelte das Bedürfnis des Verkehrs;

Die Metalldeckung sollte mindestens 40 % des Notenumlaufes betragen;

Die Anteilscheine des Grundkapitals für Bund und Kanton sollten Fr. 10,000.— betragen und unveräusserlich sein; diejenigen der Privaten hätten auf Fr. 1,000.— zu lauten und würden veräusserlich sein;

Als Geschäftskreis war ein beschränkter vorgesehen, nämlich der einer reinen Noten-, Giro- und Diskontobank;

Die Verteilung des Reingewinns hätte wie folgt zu geschehen:

a) Zuerst eine Einlage von 15 % in den Reservefonds;

b) eine Dividende von 4 % auf das Grundkapital; ein allfälliger Fehlbetrag sollte aus dem Reservefonds ergänzt werden;

c) ein übrig bleibender Rest sollte ganz den Kantonen zufliessen.

Auf Grund dieser Resultate der Expertenkommission stellte das Finanzdepartement einen Entwurf auf, welchen es einer engern Expertenkommission zur Prüfung überwies. Nachdem diese ihr Gutachten abgegeben hatte, konnte der Bundesrat endlich einen Entwurf gestützt auf diese Beobachtungen aufstellen. Es war dies ein Kompromissvorschlag, worin die Staatsbankfreunde wie auch die Anhänger der Privatbank berücksichtigt worden waren. [1]) Diese neue Gesetzesvorlage wurde am 24. März 1899 der Bundesversammlung zur Beratung übergeben. Gegenüber dem verworfenen Gesetze wies dieser Entwurf verschiedene wichtige Aenderungen auf. Er sah die Beteiligung des Privatkapitals vor. Des weitern hob er die unbedingte Haftbarkeit des Bundes auf. [2]) Als weiteres wurde das Grundkapital auf 36 Millionen Franken festgesetzt und sollte am Tage der Geschäftseröffnung ganz einbezahlt sein.

Im April 1899 kam der Entwurf im Nationalrate zur Behandlung. Nationalrat Scherrer-Füllemann stellte den Antrag, auf diesen Entwurf nicht einzutreten, dagegen den Bundesrat einzuladen, einen andern Entwurf gestützt auf das verworfene Gesetz von 1896 vorzulegen. Dabei sollte darauf Rücksicht genommen werden, dass für den Bund nur eine beschränkte Haftbarkeit bestehe. Anderseits brachte Ador den Vorschlag, es sei auf diese Materie sofort einzutreten und zwar gestützt auf den Entwurf des Schweizerischen Handels- und Industrievereins.

Der Nationalrat lehnte beide Anträge ab und beschloss, auf den von Bundesrat Hauser warm empfohlenen bundesrätlichen Entwurf einzutreten und diesen zu beraten.

Der Rat verschob die Beratung der Sitzfrage auf zuletzt, um dadurch den Entwurf nicht zu gefährden. Die Gesetzesvorlage wurde dann mit einigen kleineren Abänderungen angenommen. Als der Nationalrat am 23. Juni 1899 die Stadt Bern als Sitz der Bank bestimmte, konnte er den Entwurf an den Ständerat weiter leiten.

Der Ständerat beschloss am 6. Dezember 1899, die Behandlung des Gesetzes auf eine spätere Session hinaus zu schieben. Noch einmal fand eine Verschiebung statt, weil der Ständerat in der Juni-Session 1900 den Beschluss fasste, erst in der Wintersession auf die Vorlage einzutreten. Erst am 4. Dezember begann dieser Rat mit der Beratung des Entwurfes. Wie im Nationalrat bemühte man sich auch im Ständerat, den Kantonen und Kantonalbanken entgegen zu kommen. Am 6. Dezember wurde das Gesetz wieder an den Nationalrat zur Bereinigung der Differenzen gewiesen.

---

[1]) Vergl. Bundesblatt 1899 II S. 202.

[2]) Vergl. Bundesblatt 1896 III S. 681 und 1899 II S. 218 ff.

Nachdem der Entwurf zum zweiten Mal durchberaten worden war, herrschten zwischen Ständerat und Nationalrat noch folgende Streitpunkte:

a) Ueber den Sitz der Bank;

b) über die Frage, ob eine Verzinsung von 4 % oder 4½ % des Grundkapitals vorzusehen und

c) ob der Bank die Annahme von Wertgegenständen zur Verwaltung und Aufbewahrung zu gestatten sei.

Zum dritten Mal musste sich nun der Nationalrat mit der Gesetzesvorlage befassen; er beschloss, um das ewige Hin- und Herlaufen des Entwurfes von einem Rate zum andern abzubrechen, auf seinen Beschlüssen definitiv zu beharren. Das Schicksal des Gesetzes war somit in die Hände des Ständerats gelegt. Dieser stimmte im allgemeinen den Entscheidungen des Nationalrates in den verschiedenen Fragen bei. Während aber der Nationalrat Bern als Sitz der Zentralbank bezeichnete, erhob der Ständerat mit 24 gegen 17 Stimmen Zürich zum Sitz der Bank. Der Präsident des Ständerates konnte daher am 24. Juni 1901 folgende Aeusserung tun: „Sie haben sich somit für Zürich als Sitz der Bank ausgesprochen. Da der Nationalrat erklärt hat, definitiv bei seinem Beschlusse zu beharren und Bern als Sitz bestimmt hat, so ist das Gesetz somit nicht zustande gekommen". [1])

Die Bekanntgabe dieses Resultates wurde eher mit Genugtuung als Bedauern aufgenommen. Allgemein herrschte überhaupt die Ansicht, dass bei einer eventuellen Volksabstimmung das Gesetz so keinen Erfolg gehabt hätte.

Während so die eidgenössischen Räte sich mit der Schaffung eines Gesetzes zur Errichtung einer Zentralnotenbank befassten, versuchten die Emissionsbanken stetsfort, eine Besserung der bestehenden Verhältnisse auf dem Wege von Abkommen zu erreichen. Dass die Emissionsbanken sehr unter der Gestaltung der wirtschaftlichen Lage der Schweiz zu leiden hatten, wurde sogar in der vom eidgenössischen Finanzdepartement einberufenen Expertenkommission, die sich mit der Besprechung von Massnahmen zur Hebung der schweizerischen Valuta beschäftigte, anerkannt. Als Mängel bezeichnete diese Kommission:

1. Die wesentliche Verschlechterung der Handelsbilanz der Schweiz, was eine Verschuldung gegenüber dem Auslande bedeute;
2. die in den letzten Jahren durch den Bund und einige Kantone aufgenommenen Anleihen im Auslande und besonders in Frankreich hätten auch eine Ausfuhr von Geld zur Folge gehabt;
3. ebenfalls Verbindlichkeiten, die im Auslande zu bezahlen sind, bilden die Zinsen auf im Auslande befindlichen schweizerischen Wertpapieren;

[1]) Vergl. Amtl. Stenographisches Bulletin.

4. der Mangel einer richtigen Diskontopolitik infolge Fehlens eines starken, unabhängigen Zentralinstituts;
5. die zu kleine verfügbare Barschaft bei den Notenbanken;
6. die geringe Notenelastizität;
7. die allzuhohe Notenzirkulation, welche den Bedürfnissen nicht entspreche;
8. die hohe Banknotenbesteuerung;
9. die Silberdrainage, die infolge des schlechten Standes der schweizerischen Valuta sich immer mehr ausbreite.

Diese Kommission stellte mit Genugtuung fest, dass die bisherigen Notenbanken ihr Möglichstes zu tun versucht hätten, um die Misstände zu beheben. Man war sich aber auch einig, dass solange die zentrale Bank nicht geschaffen sei, dafür Sorge zu tragen wäre, dass gestützt auf das Gesetz von 1881 die nötigen Vorkehrungen getroffen würden, um die schlechten Zustände zu beseitigen.

In der Resolution, welche durch die Expertenkommission in ihrer Sitzung vom 23. Mai 1900 gefasst wurde, ward darauf verwiesen, dass Abhilfe nur durch eine zentrale Notenbank zu erlangen sei. Diese Bank müsse eine richtige Währungspolitik treiben, um vor allem den sich aus der passiven Handelsbilanz ergebenden hohen Wechselkurs zu bekämpfen und auf diese Weise den Abfluss von Bargeld ins Ausland zu verhindern.

Schon lange hatten sich aber die Emissionsbanken bemüht, die erwähnten Uebelstände wegzubringen, was auch das Abkommen von 1899 beweist.

Durch die Silberdrainage wurden die Notenbanken, die sich an der Grenze des Landes befanden, sehr hart getroffen. Sie sahen sich zuletzt ausser Stand, für die Kosten der Herbeischaffung der nötigen Bargelder aufzukommen. Die angeführte Uebereinkunft verteilte nun die Auslagen für die Geldeinfuhr und für die Verhinderung der Barausfuhr auf alle Emissionsbanken. Dadurch war es diesen erleichtert, den Verkehr mit dem nötigen Bargeld zu versorgen, und es gelang ihnen, die Drainage ein wenig einzudämmen.

Ein weiteres Abkommen befasste sich mit der Regelung des Notenumlaufs. Da sich zeitweise zuviel Noten im Verkehr befanden, so suchten die Banken dies zu verhindern, indem in solchen Zeiten ein Teil der Notenzirkulation zurückgezogen werden sollte. Der einmalige Rückzug durfte aber 5% der bewilligten Emission nicht überschreiten. Sollte es vorkommen, dass durch einen nötig werdenden Rückzug mehr als 10% der bewilligten Emission aus dem Verkehr verschwinden würden, so hätten zuerst sämtliche Notenbanken angefragt zu werden. Bis zur Grenze von 10% konnte das Komitee allein entscheiden. Dieses Vorgehen steigerte die Notenelastizität.

Im Januar 1902 trat ein durch den Bundesrat genehmigtes Konkordat in Kraft, welchem bis zum April 1901 alle 36 Notenbanken beigetreten waren. Auch in diesem Konkordat wurde die 1901 gegründete gemeinsame Giro- und Abrechnungsstelle aufgenommen, die gegenüber der früheren Zentralstelle von 1876 den Vorteil bot, dass nicht nur in bar auszugleichende Verbindlichkeiten zugelassen wurden. Dieses Konkordat versuchte den Notenausgleich, das Inkasso, den Mandatverkehr, die Diskontopolitik und den Giroverkehr zu regeln. Daneben wurden Vereinbarungen zum Schutze der Barbestände getroffen, welche die Notenbanken verpflichteten, mit allen zur Verfügung stehenden Mitteln gegen einen ungünstigen Wechselkurs anzukämpfen. Auch dieses Konkordat verteilte die Lasten des Barschaftsimportes, wie auch der Verhinderung des Barexportes auf alle Mitglieder. Des weitern wurde die Notenzirkulation wiederum durch ein Komitee geregelt.

Es muss anerkannt werden, dass die Emissionsbanken durch die verschiedenen Konkordate gewisse Erfolge erkämpften. Doch genügten diese nicht um alle Uebelstände zu beseitigen. Eine vollkommene Besserung der Zustände erwartete man nur von der Zentralisation des Notenbankwesens.

Trotzdem der zweite Entwurf an der Uneinigkeit der eidgenössischen Räte gescheitert war, versuchten verschiedene Kreise eine Lösung aus dem Chaos durch die Errichtung einer Zentralbank zu erlangen. Dagegen meinten andere, dieses Ziel durch eine Revision des Bankgesetzes vom 8. März 1881 zu erreichen, doch müsse nebenbei die Frage der Zentralisation weiter verfolgt werden. [1]) Diese Lösung wurde durch die im Dezember durch von Arx eingereichte Motion angestrebt. Der Ständerat erklärte sie im April 1902 als erheblich.

Schon in der Diskussion wurden im Ständerat auf die verschiedenen Hindernisse hingewiesen, die dieser Motion entgegen standen. Diese wären nicht geringer gewesen als die Schwierigkeiten, welche sich der Errichtung einer zentralen Notenbank in den Weg legten. Es wurde auch auf die durch Scherrer-Füllemann im Nationalrat bereits im Juni 1901 eingereichte Motion Bezug genommen, welche gegenüber derjenigen von v. Arx den Vorzug besass, dass sie nicht gegen den Banknotenartikel verstiess. Die Motion von Scherrer-Füllemann wurde erst im März 1903 im Nationalrate behandelt und dann in abgeschwächter Form als erheblich erklärt. Sie verlangte, dass der Bundesrat den eidgenössischen Räten einen neuen Gesetzes-Entwurf zur Ausführung des Art. 39 der Bundesverfassung vorlege. Der Ständerat stimmte am 11. Juni 1903 dieser Motion bei, so dass die Motion von Arx stillschweigend dahin fiel.

---

[1]) Vergl. M. Godet, a. a. O. S. 78.

Bei der Ausarbeitung des neuen Entwurfes wählte der Bundesrat als Grundlage die Privatbank, welche unter der Mitwirkung und Aufsicht des Bundes verwaltet werden sollte. In der Botschaft vom 13. Juni 1904 erklärte der Bundesrat [1]), von der reinen Staatsbank abgesehen zu haben, weil diese vom Volke verworfen wurde. Auch sei es möglich, ein Kreditinstitut ins Leben zu rufen, das die Rolle einer Notenbank mit Erfolg übernehmen und dem Lande die Dienste leisten könne, welche von einem solchen Institut erwartet werden, ohne dass als Basis der Lösung die reine Staatsbank benutzt werde. Damit die zu errichtende Bank die öffentlichen Interessen des Landes gegenüber denen der Aktionäre nicht zurückstelle, musste der Bund sich einen ausschlaggebenden Einfluss auf die Ernennung der Organe, sowie auf die Verteilung des Reingewinns sichern. Die zu überwindende Hauptschwierigkeit bestand in erster Linie in der finanziellen Lage der Kantone [2]), welche zufolge der durch die Kantone zu erfüllenden Aufgaben sich immer schwieriger gestaltete. Um daher die Gegnerschaft der Kantone zu beseitigen, musste ihnen eine Entschädigung für den entstehenden Ausfall zugesichert werden. Damit die Kantone kein Risiko einzugehen hatten, sollte der Bund die Garantie für die Ausrichtung dieser Entschädigung übernehmen. Um dem Bunde keinen Verlust aufzubürden, sollten in späteren Jahren, sobald es der Gewinn der Bank gestattete, dem Bund diese Vorschüsse mitsamt einer Verzinsung von 3 1/2 % zurückvergütet werden.

Ein anderes Hindernis bildete die Rivalität der beiden Städte Bern und Zürich als Hauptsitz der zu gründenden Bank. Diese Streitfrage wurde in der Weise geordnet, dass die Entscheidung über den Zentralsitz nicht ins Gesetz aufgenommen ward, sondern einem spätern Bundesbeschluss vorbehalten blieb.

Die Beschaffung des Grundkapitals hatte durch die Kantone, die bisherigen Emissionsbanken und das Privatkapital zu geschehen. Als Beteiligung blieben 2/5 den Kantonen, 1/5 den bisherigen Notenbanken und 2/5 den Privaten reserviert. Durch diese Art der Beschaffung des Grundkapitals waren die Kantone mit Kantonalbanken bevorzugt, weil in erster Linie der Kanton sich beteiligen konnte und dann auch der Teil seiner Kantonalbank ihm zufiel.[3]) Als Geschäftskreis war der einer reinen Noten-, Giro- und Diskontobank vorgesehen.

---

[1]) Bundesblatt 1904, IV S. 441 ff.

[2]) Vergl. Prof. Dr. J. Landmann: Das Finanzinteresse der Kantone an der zentralen Notenbank.
Derselbe: Das schweizerische Bankgesetz S. 91 ff.
Bundesblatt 1904 IV S. 447 ff.
Frey Friedrich: Zu dem Projekt einer schweizerischen zentralen Notenbank.
Eingabe der Konferenz kantonaler Finanzdirektoren betr. das Gesetz über die Errichtung einer zentralen Notenbank vom 26. November 1904.

[3]) Vergl. Tabelle 1 zu S. 457 im Bundesblatt 1904 IV.

Eine schwierige Aufgabe für den Bundesrat bildete die Verteilungsart des Gewinnes, damit sie allen Interessen genehm sei. Auf den Gewinn, den die zentrale Bank erzielen würde, konnte man nicht abstellen, weil dies nur eine mutmassliche Grösse war.[1]) Der Bundesrat wählte die folgende Verteilungsart für den Reingewinn:

1. Eine Einlage von 10 % in den Reservefonds;
2. eine Dividende von 4 % an die Aktionäre;
3. die Entschädigung an die Kantone, welche durch den Bund garantiert wird; bleibt aber nach Abgabe dieser Entschädigung ein Rest des Reingewinns übrig, so erhalten;
4. die Aktionäre noch eine Superdividende bis zu ½ %; die auszurichtende Dividende darf aber insgesamt 4½ % nicht übersteigen;
5. ein noch übrig bleibender Rest wird zu ⅓ an den Bund und zu ⅔ an die Kantone verteilt.

Die Zuweisung an die Kantone berechnet der Bundesrat[2]) gestützt auf die Statistik des Jahres 1902. Es war das letzte Jahr, da noch von Seiten der Kantone und Emissionsbanken keine spekulativen Massnahmen getroffen wurden im Hinblick auf die zu erwartende zentrale Notenbank. Der festgestellte Nettogewinn auf Fr. 100.— Emission beträgt laut dieser Berechnung des Bundesrates 39,1 Centimes. Indem er dieses Resultat auf 40 Centimes aufrundete, ergab dies für die 129 Millionen Franken kantonaler Emission einen Reinertrag von Fr. 516,000.—. Dazu kommt der Betrag von Fr. 1,240,547.—, der von den Kantonen bezogenen Notensteuern und Depotgebühren im Jahre 1902. Der Totalausfall der Kantone beläuft sich nach dieser Rechnung auf Fr. 1,756,547.—, was als Entschädigung an die Kantone vom Reingewinn ausgerichtet werden sollte. Neben diesem tatsächlichen Ausfall galt es jedoch auch andere Faktoren zu berücksichtigen, so z. B. die Bevölkerungszahl und die Intensität der Verkehrstätigkeit.

Um die Ausfallbetreffnisse der einzelnen Kantone leichter festsetzen zu können, stellte der Bundesrat einen einheitlichen Satz von 5 % für die Notensteuern und Depotgebühren auf. Für die Berechnung wurden im Entwurf in Uebereinstimmung mit der Expertenkommission folgende Ansätze als Grundlage angenommen:

1. „50 Cts. pro Fr. 100.— der am 31. Dezember 1902 auf den Territorien der einzelnen Kantone bewilligt gewesenen Emissionsbeträge und

---

[1]) Bundesblatt 1904 IV. S. 465 ff.
Prof. Dr. J. Landmann: Das schweizerische Bankgesetz S. 112-13.

[2]) Bundesblatt 1904 IV 477 ff.

2. 25 Cts pro Kopf der jeweils durch die letzte Volkszählung ermittelten Wohnbevölkerung der Kantone". [1])

Mit dem vollen 6. Geschäftsjahr sollte in den festgesetzten Quoten eine Verschiebung eintreten. Es handelte sich um eine gleitende Skala. Die Quote, welche nach der bisherigen Notenemission berechnet wurde, begann sich zu verringern und zwar um 5 Cts., während dagegen diejenige, welche nach der Ziffer der Wohnbevölkerung festgestellt wurde, sich von da an um 5 Cts. pro Jahr vermehrte. Mit dem vollen 15. Geschäftsjahr sollte alsdann die Abgabe, welche sich auf das Emissionskontingent gestützt hatte, wegfallen und als Entschädigung hatten die Kantone nur die Quote zu beziehen, welche auf den Kopf der Bevölkerung berechnet wurde. [2])

Die Organe der Bank waren dieselben wie im Entwurf von 1899. Eine einzige Ausnahme bildete die Generalversammlung, welche an Stelle des Generalrates getreten war. Die Aktionäre wurden einander gleichgestellt, ohne Rücksicht, ob als Aktionär ein Kanton oder ein Privater in Betracht fiel.

Am 13. Dezember 1904 begann der Ständerat mit der Beratung des neuen Gesetzes. Obwohl der bundesrätliche Entwurf nicht die Billigung aller genoss, sah man schon bei der Diskussion, welche sich anlässlich der Eintretensfrage im Ständerat entspann, dass der gute Wille vorhanden war, die Zentralisation des schweizerischen Notenbankwesens nicht ein drittes Mal scheitern zu lassen. Schon die Kommission des Ständerates war einstimmig dafür gewesen, dass auf den Entwurf eingetreten werde. Dass nicht alle Mitglieder für das Projekt des Bundesrates eingenommen waren, aber gleichwohl gewillt waren vorwärts zu machen, geht aus den verschiedenen Reden hervor. [3])

Während der Bundesrat bei der Ausarbeitung seines Entwurfes die Regelung der Frage betreffend den Zentralsitz durch einen besondern Bundes-

[1]) Bundesblatt 1904 IV S. 486, Tabellen III und IV.

[2]) Bundesblatt 1904 IV S. 530.

[3]) Vergl. Amtl. Stenographisches Bulletin 1904, S. 532.
So berichtet Scherb als Berichterstatter der Kommission:

„ . . . . Aber sei dem, wie ihm wolle, wir stehen vor der Tatsache, dass eine Mehrheit von 60'000 Stimmen und 16 Kantonen sich gegen eine reine Staatsbank ausgesprochen haben. Wir können diese Tatsache nicht einfach ignorieren. Vielmehr haben wir dem Volkswillen Rechnung zu tragen. Es ist unsere Aufgabe eine andere Lösung zu suchen.

Das ist nun von vornherein klar, dass das Notenmonopol nicht etwa ohne weiteres einer privaten Aktiengesellschaft überliefert werden darf. Nicht die Privatinteressen dürfen das Uebergewicht haben. Damit wäre dem Lande schlecht gedient. Sondern es muss eine Organisation geschaffen werden, nach welcher die Bank in gleicher Weise funktioniert wie eine Staatsbank, ausschliesslich im öffentlichen Interesse. Das sagte sich die Kommission — und unter den Mitgliedern der Kommission sind warme und entschiedene Anhänger der Staatsbank — auf die Form komme es schliesslich nicht an. Mehr nebensächlich sei, wer das Gründungskapital liefere, wer die Dividende beziehe; die Hauptsache sei, dass die Aufgaben der Bank in der Weise erfüllt werden, wie sie bei der Schaffung des Verfassungsartikels in Aussicht genommen worden seien, und dass zu diesem Behufe die eigentliche Leitung der Bank den Vertretern der Allgemein-

beschluss vorsah, war die Kommission noch nicht einig, ob diese prinzipielle Frage im Gesetz gelöst werden sollte, oder ob dem Vorschlag des Bundesrates beizustimmen sei. Die Mehrheit entschloss sich für eine Regelung im Gesetz selber.

Nachdem man übereingekommen war, auf den bundesrätlichen Entwurf einzutreten, galt es als erste Differenz gegenüber der Vorlage, die Frage des Sitzes zu entscheiden. In der Abstimmung wurde der Vorschlag des Bundesrates dahin abgeändert, dass die Sitzfrage durch das Gesetz geordnet werden sollte. Auf die weiteren Einzelheiten in der Beratung wollen wir hier nicht eintreten. Wir erwähnen noch, dass bei der Verteilung des Reingewinnes eine Aenderung vorgenommen wurde, indem nach der Einlage in den Reservefonds, der Ausrichtung der Dividende, der Entschädigung an die Kantone und dem eventuellen Ausrichten einer Superdividende der verbleibende Rest des Reingewinns ganz den Kantonen zufliessen sollte. Ohne den Ort des Zentralsitzes zu bestimmen, wurde das Gesetz vom Ständerat angenommen und an den Nationalrat zur Behandlung überwiesen.

Der Nationalrat begann mit der Behandlung der Gesetzesvorlage Ende Dezember 1905. Die Frage des Zentralsitzes suchte er in der Art zu lösen, dass die verschiedenen Interessen versöhnt werden. Die Kommission brachte den Antrag, es sei der rechtliche und administrative Sitz der Bank nach Bern zu verlegen, während der Sitz der Geschäftsleitung nach Zürich kommen sollte. So hoffte man die Rivalität der beiden Städte zu beseitigen, was auch wirklich gelang. Da dieser Vorschlag angenommen wurde, sowie bei der Gewinnverteilung entsprechend dem bundesrätlichen Entwurf wiederum $^1/_3$ dem Bunde zukommen sollte, wanderte die Gesetzesvorlage zur Bereinigung der Differenzen zum Ständerat zurück, welcher am 28. September 1905 den Beschlüssen des Nationalrates im allgemeinen bestimmte. Als in den Sitzungen vom 3. Oktober 1905 die noch bestehenden Streitigkeiten ausgemerzt wurden und am 6. Oktober der Ständerat einstimmig und der Nationalrat mit grossem Mehr das neue Gesetz annahmen, konnte endlich der Sieg der Zentralisation begrüsst werden. Da für das Referendum gegen das Bundesgesetz über die schweizerische Nationalbank nicht genügend Unterschriften aufgebracht wurden, konnte an die Organisation der zu errichtenden Bank geschritten werden.

Wie wurde das neue Gesetz all den gehegten Ansprüchen gerecht?

---

heit, den staatlichen Vertretern übertragen werde. Wenn in dem Bankrat der massgebende Einfluss den staatlichen Vertretern gewahrt bleibt, so ist nicht zu befürchten, dass Privatinteressen zum Nachteil der öffentlichen Interessen sich geltend machen. Dabei kann selbstverständlich eine in angemessenen Schranken sich bewegende Beteiligung des privaten Elementes bei der Aufsicht und der Verwaltung der Bank nur wohltätig sein".

Die Interessen der Privatbankfreunde wahrte es in folgender Weise:

1. Zwei Fünftel des Grundkapitals werden für die öffentliche Zeichnung bereit gehalten;
2. den Vertretern des Privatkaptitals werden in der Generalversammlung der Aktionäre verschiedene Kompetenzen reserviert:

   die Abnahme des Geschäftsberichtes und der Jahresrechnung; die Beschlussfassung über die Verwendung des Reingewinns gemäss Art. 27 und 28; die Wahl von 15 Mitgliedern des Bankrates und die Ernennung der Revisionskommission; die Beschlussfassung über alle Angelegenheiten, die ihr der Bankrat von sich aus zur Entscheidung vorlegt; die Beschlussfassung über die Erhöhung des Grundkapitals, sowie über die Erneuerung und Auflösung der Gesellschaft, jedoch unter Vorbehalt der Bestimmungen des Nationalbankgesetzes;
3. die Genugtuung, dass der Bund für die Verbindlichkeiten der Bank nicht zu haften hat;
4. im Falle einer Liquidation der Bank sollte $^1/_3$ des Reservefonds den Aktionären zufallen.

Die Staatsbankfreunde dagegen sahen ihre Wünsche dadurch erfüllt, dass dem Bunde zum Schutze der allgemeinen Landesinteressen verschiedene wichtige Kompetenzen eingeräumt worden waren:

1. 25 Mitglieder des Bankrates zu wählen, worunter auch den Präsidenten und Vicepräsidenten der Behörde;
2. die Ernennung des Direktoriums und der Lokaldirektion lag in den Händen des Bundesrates;
3. die Genehmigung der Reglemente, Geschäftsberichte und der Jahresrechnungen, sowie der Berichterstattung des Bundesrates an die Bundesversammlung;
4. die Kontrolle der Anfertigung und Vernichtung von Banknoten durch das eidgenössische Finanzdepartement;
5. den Anspruch auf einen Drittel des Reservefonds zuhanden der neuen Notenbank, bei einer Liquidation der Nationalbank.

Neben diesem erwarb der Bund noch folgende Vorteile:

a) die kostenfreie Besorgung seines Kassendienstes durch die Nationalbank;

b) die vorübergehende Bewilligung zur Ausgabe von 20 Franken-Notenabschnitte durch den Bundesrat;

c) Beteiligung am Reingewinn der Bank;

d) das Recht zur Einführung des Zwangkurses im Falle von Notlagen in Kriegszeiten.

Wir müssen noch die hauptsächlichsten Punkte des Gesetzes anführen, die zu Gunsten der Kantone aufgenommen wurden:

1. Das Vorbehalten von zwei Fünfteln des Grundkapitals für die Kantone; nicht zu vergessen der für die Emissionsbanken reservierte Teil, welcher zur Hauptsache auch den Kantonen zugute kam;
2. das Verbot für die Nationalbank Gelder in verzinslicher Rechnung anzunehmen, ausgenommen die des Bundes und der unter seiner Aufsicht stehenden Verwaltungen;
3. die durch den Bund garantierte Entschädigung an die Kantone;
4. den Anteil von einem Drittel des Reservefonds bei einer Liquidation der Nationalbank.

Das neue Bankgesetz erfüllte endlich den Wunsch, die Ausgabe von Banknoten einer Bank mit beschränktem Geschäftskreise anzuvertrauen. Auch im Deckungsverhältnis wurden die Erwartungen erfüllt, indem neben der Metallreserve nur ein Wechselportefeuille als Deckung des Notenumlaufs zulässig war. Dadurch war die stetige Einlösbarkeit der Noten garantiert, und da die Metallreserve nicht als Spezialpfand den Notengläubigern haftete, konnte sie auch zur verfügbaren Barschaft gezählt werden.

Eine weitere Hoffnung erfüllte dieses Gesetz, indem es für die kurzfälligen Verbindlichkeiten eine entsprechende Deckung durch Wechsel oder Metall vorschrieb.

Während früher für die alten Emissionsbanken die Banknotensteuer eine Last bedeutete und die Notenbanken verhinderte, eine richtige Diskontopolitik zu treiben, durfte die Nationalbank in den Kantonen keiner Besteuerung unterworfen werden. So war die Bank in der Lage, ihr Augenmerk mehr auf die Qualität des Diskontomaterials zu richten, als es den bisherigen Notenbanken möglich war.

II. Teil.

Die Schweizerische Nationalbank.

§ 4. Ihre Aufgaben.

Schon anlässlich der Revision von Art. 39 der Bundesverfassung verlangte der Bundesrat von der künftigen zentralen Emissionsbank, dass sie: [1])

1. Eine richtige Diskontopolitik zur Regulierung des Geldstandes unseres Landes treibe;
2. die Zahlungsausgleichungen durch ein über das ganze Land ausgedehntes Girosystem erleichtere;
3. durch die bessere Organisation des Giro- und Mandatverkehrs die Notenzirkulation auf ein richtiges Mass zurückführe;
4. die Kassageschäfte des Bundes unentgeltlich besorge;
5. ihren Noten einen solchen Kredit und ein solches Vertrauen verschaffe, um auch jenseits der Landesgrenzen umlaufsfähig zu sein;
6. in kritischen Zeiten dem schweizerischen Handel eine Stütze zu sein vermöge.

Vielfach wurde auch die Meinung zum Ausdruck gebracht, eine zentrale Notenbank werde den Notenumlauf verringern können. Schon damals wurde auch das Gegenteil behauptet, wie z. B. durch Isler: „Man darf deshalb nicht etwa glauben, dass die Einführung des Notenmonopols die Zahl der Banknoten in der Schweiz vermindern werde; im Gegenteil ist zu sagen, dass wir eigentlich zur Stunde nicht einmal genug Banknoten haben, was sich im Verkehr fühlbar macht, und dass die Einführung der Bankeinheit, die weitere Entwicklung unseres Bankwesens eher dazu führen wird, die Zahl der Banknoten noch etwas zu vermehren, trotz der Entwicklung des Giroverkehrs, auf die zu hoffen ist".

Am 23. Mai 1900 verlangte die Expertenkommission, dass das Augenmerk auf eine gute Notenelastizität zu richten sei, um auch bei erhöhter Geldnachfrage den Bedürfnissen des Marktes entsprechen zu können. Die Bank habe eine richtige Währungspolitik zu treiben, um gegen den hohen Wechselkurs anzukämpfen und auf diese Weise den Abfluss von Bargeld ins Ausland zu verhindern. Zur Frage der Währungspolitik ist es interessant,

[1]) Bundesblatt 1891 I S. 3 ff.

die währungspolitische Bedeutung der Nationalbank, wie sie ihr Prof. Dr. J. Landmann beimisst, kennen zu lernen.[1]) „Es ist allgemein bekannt, dass die Schweiz seit längerer Zeit und in stets steigendem Grade die Unzuträglichkeiten ihrer Zugehörigkeit zur lateinischen Münzkonvention empfindet. Wenn sie von dem ihr vertraglich zustehenden Kündigungsrechte keinen Gebrauch machte, so liegt die Erklärung hierfür zum Teile gewiss in der Tatsache, dass die für die Schweiz günstigen Bestimmungen der Liquidationsklausel des lateinischen Münzbundes ihr gestatten, ohne Gefährdung ihrer eigenen Lage den Austritt aus der Union bis zum Augenblicke zu verschieben, wo sie für die Durchführung einer Währungsreform genügend gerüstet ist; insbesondere übt sie aber diese Zurückhaltung auch infolge von Erwägungen bankpolitischer Natur. So oft bisher die Frage der Währungsreform in den eidgenössischen Räten zur Sprache kam, wurde stets von allen Seiten anerkannt, dass der Austritt der Schweiz aus der lateinischen Münzkonvention und ihr Uebergang zur Goldwährung[2]) ausser Zweifel stehe und lediglich eine Frage der Zeit sei, dass aber die nötigen Vorarbeiten nicht eher in Angriff genommen werden können, als bis an die Stelle des dezentralisierten Notenbanksystems eine starke Zentralbank getreten sei, die durch ihre Diskonto- und Valutapolitik genügende Sicherheiten für eine erfolgreiche Durchführung der Reform böte".

Präsident H. Kundert erklärt zur Währungspolitik: „Unstreitig die bedeutendste und zugleich wichtigste Mehrleistung der Nationalbank gegenüber dem alten System ist von einer Führung der Währungs- oder Valutapolitik zu erwarten.

Das währungspolitische Ziel der Nationalbank wird sein, das Land mit genügenden Quanten vollwertiger Goldmünzen und Goldes in Barren zu versehen, um es in den Stand zu versetzen, als exakter und prompter Zahler gegenüber dem Ausland aufzutreten".

Bundesrat Comtesse, Chef des Finanzdepartements stellt als Aufgabe für die Nationalbank folgendes fest: „Il consistera en premier lieu à faciliter au public les moyens de payement, ... La Banque s'éforcera en outre d'ameliorer les conditions du change, de constituer une forte réserve métallique . . . et de créer une puissante assise pour la solidité du crédit national".

Was die Währungsaufgaben anbelangt, meint Prof. Dr. J. Landmann, dass die Nationalbank ihre Währungspolitik auf dem Grundsatze aufbauen

---

[1]) Das schweizerische Bankgesetz.

[2]) P. Gygax bemerkt zu der Frage: Soll die Schweiz zur Goldwährung übergehen?:
„Abwarten bis wir eine starke Zentralbank haben, die ihre Diskontopolitik so einrichtet, dass das Gold im Lande bleibt, ist unbedingt das Richtigste.
Dass aber bei uns die Goldwährung kommen muss, darüber ist bei uns so ziemlich alles einig. Die Goldwährung beseitigt die starken Schwankungen der Wechselkurse".

müsse, Goldabgaben nach innen möglichst zu vermeiden. Sie würde dadurch für die Verteidigung unserer Valuta nach aussen hin besser gerüstet sein. Sehr viele waren der Ansicht, dass in der Schweiz eine Währungsreform kommen müsse und nur eine Frage der Zeit sei. Ueber ihr Ziel äussert sich Prof. Dr. J. Landmann: „Der feste Kurs der heimischen Valuta ist das letzte Ziel jeder Währungsreform".

Um nicht gezwungen zu sein, zur Goldwährung über zu gehen, sollte die Bank zum Zwecke des Schutzes unserer Wechselkurse ihr Augenmerk besonders auf die Devisenpolitik richten.

Als Pflichten der Nationalbank, gibt Präsident H. Kundert die folgenden an. Die Bank hat in unserem Lande vor allem eine gute Zirkulation herbeizuführen, was ihr zugleich ermöglichen wird, ein gutes Wechselportefeuille anzulegen. Dieses Portefeuille bildet für die Bank die Lebensfrage. Da die Notenbank zur Bank der Banken werden soll, wird sie darauf achten müssen, dass sie in Zeiten der Anspannung und der Krisis als Hülfsreservoir auftreten kann. Sie wird deshalb für gewisse Wechselkategorien den Diskontosatz höher halten, als es der Privatmarkt tut. Ihre Mittel wird sie stets zum Schutze der Währung bereit stellen, da ihre erste und wichtigste Aufgabe die Sicherung des Geldumlaufs ist. Auch H. Kundert weist darauf hin, dass die Reduktion des Notenumlaufs vorzunehmen sei,[1]) um besonders die Notenelastizität zu wahren und zu vergrössern. Dadurch würde in Zeiten der Not nicht zu befürchten sein, dass nicht genügend Kampfmittel vorhanden sind.

Die Aufgaben, welche das Bundesgesetz für die Nationalbank vorsieht, zeigt uns Art. 2: „Die Nationalbank hat die Hauptaufgabe, den Geldumlauf des Landes zu regeln und den Zahlungsverkehr zu erleichtern. Sie hat ferner den Kassenverkehr des Bundes, soweit er ihr übertragen wird, unentgeltlich zu übernehmen".

Um die Erwartungen, die an die Bank gestellt wurden, vollständig kennen zu lernen, müssen wir noch die Mittel kennen lernen, welche die Bank benutzen sollte, ihre Aufgaben zu lösen.

Ihre Ziele kann die Nationalbank erreichen, wenn sie darauf bedacht ist, eine richtige Elastizität des Notenumlaufs zu wahren, damit sie bei Geldknappheit im Lande sich in der Lage befindet, mit Hilfe ihrer Notenreserve dem Geldmarkt die nötigen Mittel zuzuführen. In Verbindung mit dieser

[1]) P. Gygax vertritt die Meinung, dass eine zentrale Emissionsbank mit einer kleineren Notenausgabe auskommen werde: „Durch die Einführung eines geldsparenden Giroverkehrs wird der Bedarf an Noten und Barbeständen sich etwas reduzieren; der Notenaustausch zwischen den vielen Banken fällt weg, das Verhältnis zwischen Noten und Barschaft wird ein günstigeres werden".

Notenpolitik [1]) hat die Nationalbank auch eine wirksame Diskontopolitik zu treiben. Diese vorsorgliche und wirksame Diskontopolitik wird zustande kommen, wenn die Bankleitung sich auf dem Geldmarkt nicht führen lässt, sondern führt. Sie darf nicht den Bewegungen des Marktes folgen, sondern muss mit ihrem Diskontosatz dem Geldmarkte eine Richtlinie geben, indem sie mit ihrer Rate den zu erwartenden Ereignissen vorgreift. [2])

Während der sog. Privat- oder Marktsatz den Bewegungen des Marktes folgt, hat die Notenbank mit Hilfe des offiziellen Diskontosatzes die Richtlinien für den Geldmarkt vorzuschreiben.

Die oben erwähnten Mittel dienen der Bank hauptsächlich dazu, den Geldumlauf zu regeln. Ihre Aufgabe beginnt eigentlich erst, wenn Geldknappheit eintritt oder Zeichen sich bemerkbar machen, die auf eine Unsicherheit hinweisen. Als einzige Geldgeberin in einer solchen Zeit kommt die Notenbank in Frage. Mit Hilfe der Noten- und Diskontopolitik kann sie die Sicherheit erzeugen, dass Geld zu jeder Zeit zu erhalten sei. Dies wird sie tun, indem sie auf der andern Seite versuchen wird, die Geldnachfrage einzudämmen, was sie durch Erhöhung der offiziellen Rate, sowie Aufstellen von erschwerenden Bedingungen für das Diskontomaterial zu erreichen sucht. Mit Hilfe der Diskontopolitik kann die Bank auch auf den Wechselkurs einwirken, dass die Geldeinfuhr ins Land gesteigert oder ermöglicht wird, um der Geldnachfrage erst recht die nötigen Gelder zuführen zu können. Durch dieses Vorgehen verhindert die Notenbank, dass eine Krise sich fühlbar macht oder gar in eine Panik ausartet.

Den Geldumlauf des Landes zu regeln, hat die Bank ein weiteres Mittel: Die Entwicklung des bargeldlosen Verkehrs. Durch Förderung dieses Verkehrs gelingt es der Notenbank, den Zahlungsverkehr zu erleichtern. Hiezu dient der Giro- und Abrechnungsverkehr. Die Nationalbank wird Sorge tragen müssen, den Giroverkehr so auszubauen, dass er sich über das ganze Gebiet der Schweiz ausdehnt. Durch diesen Verkehr erwächst den

---

[1]) Vergl. J. Ernst in Reichesbergs Handwörterbuch der schweiz. Volksw., Soz.-pol. und Verwaltung: „Unter richtiger Notenpolitik ist eine technisch gesunde Notenverwendung zu verstehen; sie bildet die Grundlage jeder wirksamen Diskontopolitik".

[2]) Vergl. Dr. R. Mayne: „Der Diskont ist entweder der Ausfluss und die Aeusserung der jeweiligen Geschäftslage oder er ist das Mittel, um drohenden und vorherzusehenden ungünstigen ungünstigen Verhältnissen im Kapitalmarkt und Geldmarkt vorzubeugen und sie im Keime zu ersticken".

Vergl. dazu: Prof. Dr. J. Landmann: System der Diskontopolitik. S. 77 ff.

„Denn wenn die Diskontopolitik ihren Zweck erfüllen soll, so darf die Bank nicht erst nach dem Eintreffen der geänderten Marktverhältnisse ihre Rate ändern, sie soll nicht, wie es jeder Privatdiskonteur tut, den Bewegungen des Marktes folgen, vielmehr muss sie die Bewegungstendenzen des Marktes antizipieren, und durch die, den zu erwartenden Ereignissen vorgreifende Aenderung der Rate eine Direktive dem ihr folgenden Markte geben".

Privaten der Vorteil, dass sie durch Umschreiben der Beträge von einem Konto auf das andere den Transport von Geld ersparen und somit auch kein Risiko laufen, dass die versandten Summen verloren gehen.

Auch der Abrechnungsverkehr (Clearing) ist ein Mittel, den bargeldlosen Verkehr zu fördern. Dieser wird durch die Nationalbank auf allen grösseren Plätzen einzurichten sein und dient hauptsächlich dem Zahlungsausgleich der Bankinstitute unter sich. Da die Nationalbank als sog. Clearingholder wirken wird, so werden jeweils die Saldi auf den entsprechenden Girokonten den Banken belastet oder gutgeschrieben werden, wodurch eine Ersparnis sehr grosser Summen an barem Gelde oder Banknoten eintritt.

In Verbindung mit obigen Mitteln stehen der Bank besonders zur Verteidigung der Landeswährung verschiedene andere Mittel zur Verfügung. Wie jede Notenbank müsste auch die Nationalbank mit der Sorge um die eigene Zahlungsfähigkeit, die der Aufrechterhaltung der Goldreserven und der Währung verbinden. Sie muss daher eine starke Metallreserve, besonders in Gold, anlegen. [1]

Aus den Verhältnissen zur Zeit der Gründung der Nationalbank ergab sich, dass die Bank sich besonders bemühen sollte, unsere Wechselkurse günstiger zu gestalten, d. h. unsere Valuta nach aussen hin besser zu stellen und stabiler zu erhalten. Das erreichen zu können, weist Präsident H. Kundert der Notenbank folgende Mittel zu:

1. „Die Notendeckung in bar und in Wechseln muss jeder Kritik Stand halten können. Die Diskontopolitik ist derart zu handhaben, dass für die Valutaregulierung stets genügend Mittel reserviert bleiben.
2. Pariser Checks werden zur Bildung eines Portefeuilles französischer Bankakzepte verwendet und in der Regel nur angekauft, solange der Kurs die Parität nicht überschreitet. Aus diesem Portefeuille gibt die Nationalbank Teilbeträge ab zu Kursen und in Summen, welche geeignet sind, einen Druck auf den Marktwert sowohl der französischen als der italienischen Valuta auszuüben, sobald diese den Goldpunkt erreichen. Die Nationalbank orientiert die Handelsbanken des Landes über diese Massnahmen und sucht ihre Unterstützung nach.
3. Alle weiteren Vorkehrungen müssen so getroffen werden, dass eine direkte Finanzierung des Barschaftsersatzes in Frankreich ausfällt. Die Nationalbank hält im besonderen ein starkes Portefeuille englischer Bankwechsel mit echelonierten Verfallzeiten, das ihr ermöglicht, Barrengold zum Import

---

[1]) J. Ernst a. a. O. Bd. I S. 815: „Verfügt die Schweiz endlich einmal über eine dem Lande positiv verantwortliche Zentralbank, so ist sie damit dann glücklich auch dem Zeitpunkte nahe gerückt, wo sie, ohne Gefahren oder Nachteile für sich befürchten zu müssen, die Münzunion künden und ohne wesentliche Schwierigkeiten die Goldwährung einführen und aufrecht zu erhalten vermag".

Vergl. Dr. E. Angerhausen: Die Zentralnotenbankfrage in der Schweiz, S. 67.

„Eine Diskontopolitik: muss heute zur Intakthaltung der nationalen Währung eine Goldschutzpolitik sein".

zu beschaffen, wie auch in Paris durch Verkauf von Check London oder in London durch Kauf von Check Paris prompte Guthaben in französischer Valuta zu schaffen.

4. Sofern der Verkehr Noten reklamiert, während Kommerzwechsel fehlen oder wegen zu langer Laufzeit zu den Sätzen der Nationalbank nicht an sie verkauft werden wollen, so soll die Nationalbank zinsfreie Notenvorschüsse gegen Import von Barrengold durch die Handelsbanken bewirken.
5. Export von Gold, das der Nationalbank entzogen wird, soll nur mit deren Wissen und Willen gestattet sein. Im Prinzip sind die Handelsbanken angehalten, den Export von Gold nicht nur zu überwachen, sondern tunlichst verhindern zu helfen. In Beziehung auf Valutamassnahmen ist ein Zusammengehen der Hautefinance mit allen Mitteln anzustreben und zu pflegen. In dieser Richtung muss das Interesse des Landes den Sieg davon tragen.
6. Die schweizerische Münzstätte soll in den Stand gesetzt werden, Begehren um Ausmünzung von Barrengold prompt zu entsprechen".

Prof. Dr. J. Landmann äussert sich zur Währungsfrage: „ . . ., dass die Währungspolitik der Nationalbank auf dem Grundsatz aufgebaut werden müsse, Goldabgaben nach innen möglichst zu vermeiden, um dafür für die Verteidigung der Valuta nach aussen stets desto besser gerüstet zu sein". Er fährt in seinen Ausführungen weiter und erwähnt, dass wir durch die Einführung der Goldwährung im Innern des Landes keine Vorteile erringen würden, weil unsere Währung ihrer Struktur nach durchaus gesund ist und wir kein entwertetes Geld besitzen. Dagegen würde die Goldwährung uns auf dem Gebiete der internationalen Wirtschaftsbeziehungen Vorteile erlangen lassen. „Durch den Uebergang zur Goldwährung und durch die uneingeschränkte Aufnahme von Goldzahlungen seitens der Nationalbank würde unsere Abhängigkeit vom französischen Geldmarkte aufhören und unsere Valuta würde durch die festen Stützen der Goldpunkte geschützt, nie unter einer gewissen Punkt sinken können". Um dies zu erlangen, hätten wir eine einmalige grosse Ausgabe, müssten uns aber vergewissern, ob wir die Opfer dieser Währung tragen können.

Prof. Dr. J. Landmann ist der Meinung, dass obige Vorteile erreicht werden können, ohne zur Goldwährung überzugehen. Hier setzt nach seiner Auffassung die wesentliche valutapolitische Aufgabe der Nationalbank ein. Daher habe sie neben der Diskontopolitik noch eine besondere Währungspolitik zu treiben, wozu ihr besonders eine Devisenpolitik zustatten kommen werde. Er erwähnt für das Vorgehen der Nationalbank ungefähr die gleichen Mittel, wie Präsident H. Kundert. Als Erweiterung bringt Prof. Dr. J. Landmann noch den Vorschlag, die Nationalbank solle erklären, dass sie entschlossen sei, den Kurs nie über den Goldpunkt steigen zu lassen. Durch dieses Vorgehen hätten wir dann die Sicherheit, dass die fremden Wechselkurse

die Goldpunkte nie überschreiten, was dazu führen würde, die gleiche Situation zu erreichen, die uns der Uebergang zur Goldwährung bieten würde.

Kurz zusammenfassend werden wir jetzt die Erwartungen, welche an die schweizerische Nationalbank gestellt wurden, hier aufzählen:

1. Die Regelung des Geldumlaufes unseres Landes;
2. die Erleichterung des Zahlungsverkehrs;
3. die Besserung unserer Landeswährung besonders nach aussen;
4. die Reduktion des Notenumlaufes;
5. das Schaffen einer starken Metallreserve;
6. das Schaffen einer Note mit Zirkulationsfähigkeit auch jenseits der Landesgrenzen;
7. die Einführung und Förderung des Giroverkehrs und damit verbunden die Erweiterung des Abrechnungsverkehrs;
8. das Unabhängigmachen des schweizerischen Geldmarktes vom französischen;
9. die Vorbereitung der Schweiz zum Uebergang zur Goldwährung.

Auch sollte die Frage beantwortet werden, ob der Geldpreis in der Schweiz durch die Zentralisation verteuert werden würde.

§ 5. Ihre Gründung.

Wir wollen hier nicht auf die Einzelheiten der Organisation der Schweizerischen Nationalbank eintreten, sondern bloss zeigen, welche Befürchtung der Gegner der Privatbank sich als trügerisch erwies.

Als in den verschiedenen Diskussionen die Anhänger des Privatkapitals dafür kämpften, dass dieses sich an der Beschaffung des Grundkapitals der zu errichtenden zentralen Notenbank beteilige, und dass dem Bund jegliche Beteiligung hier zu verbieten sei, wurde von der Gegenseite behauptet, dass das nötige Kapital für die neue Bank unmöglich werde aufgebracht werden können. Es wurde direkt als sicher angenommen, dass man sich um die Anteilscheine der Nationalbank nicht reissen werde, und daher jemand da sein müsse, der die nichtgezeichneten Anteile übernehme. Dies könne niemand anderes als der Bund sein.

Auch im Gesetz über die Schweizerische Nationalbank kam diese Furcht zum Ausdruck. Da man bezweifelte, ob die Kantone und bisherigen Emissionsbanken den ihnen reservierten Anteil an Grundkapital aufbringen werden, wurde im Gesetz vorgesehen, einen nicht gezeichneten Teil zur öffentlichen Zeichnung aufzulegen.

Das eidgenösische Finanzdepartement, welches die Vorbereitungsarbeiten zur Organisation der Nationalbank leitete, befürchtete, dass sogar die öffentliche Subskription das nötige Kapital nicht aufbringen werde. Um diese Gefahr zu vermeiden, traf das Finanzdepartement mit einem aus 13 Banken bestehenden Konsortium ein Abkommen. Durch diese Uebereinkunft wurde das Aufbringen des Grundkapitals sichergestellt. Die am Konsortium beteiligten Banken verpflichteten sich, alle Aktien der Nationalbank, die nicht gezeichnet würden, zu den Bedingungen des Prospektes ohne Berechnung von Kosten oder sonstigen Kommissionen selber zu übernehmen.

Der Verlauf der Beschaffung des Grundkapitals der neuen Bank ergab, dass alle getroffenen Vorsichtsmassregeln nicht notwendig gewesen wären. Als am 9. Februar 1906 ein Rundschreiben an die Kantone und die bestehenden Notenbanken abgesandt wurde, in welchem man diese befragte, ob sie sich an der Zeichnung beteiligen wollten, und welchen Anteil sie zu übernehmen bereit seien, erwiesen die eingelaufenen Erklärungen, dass der reservierte Anteil ganz aufgebracht worden war. Dabei mussten die Kantone nicht einmal einen Gebrauch von dem Angebot machen, welches ihnen durch ein aus mehreren Kantonalbanken bestehendem Syndikat unterbreitet wurde. Dieses hatte sich bereit erklärt, den Kantonen das Geld für die zu leistenden Einzahlungen vorzuschiessen gegen eine Verzinsung von 4 % ohne Berechnung irgend welcher Kosten oder Kommissionen. Schon dieser Erfolg konnte als ein gutes Vorzeichen für die neue Bank gedeutet werden.

Vom 5.—9. Juni wurde der Rest von 20 Millionen Franken zur öffentlichen Auflage frei gegeben. Die eingegangenen Zeichnungen beweisen, dass man sich um die Anteile der Notenbank riss, und dass sich die Befürchtung. die Aktien nicht an den Mann zu bringen, als grundlos erwies. Trotzdem, dass das Gesetz die Rechte der Aktionäre beschränkte, fanden 12,266 Zeichnungen statt, welche ein Kapital von über 67 Millionen Franken zur Verfügung stellten.

Da das Bundesgesetz vorschrieb, bei der Zuteilung der Aktien, vor allem die kleinen Zeichnungen zu berücksichtigen, damit das Schweizervolk sich bei der Beschaffung des Grundkapitals stärker beteiligen könne, war es durch den Erfolg, den die öffentliche Subskription erbracht hatte, möglich, das Kapital der Bank auf eine grössere Anzahl von Teilnehmern zu verteilen. Im ganzen waren die 100,000 Aktien auf 12,316 Aktionäre verteilt worden, worunter sich 23 Kantone und 27 Emissionsinstitute befanden.

Zu erwähnen ist, dass sich 194 Geldinstitute als Zeichnungsstellen zur Verfügung stellten, ohne eine Vergütung zu berechnen. Dies zeigt, dass die Banken ein grosses Interesse hatten, eine schnelle Organisation der Nationalbank zu ermöglichen und deshalb geneigt waren, tätig mitzuwirken bei den Organisationsarbeiten.

Die obigen Tatsachen beweisen, dass vor allem die Befürchtung, die Nationalbank werde nicht gegründet werden können, weil das nötige Kapital nicht aufzubringen sein werde, nicht eintraf und dass die Vertreter des Privatkapitals nicht geneigt waren, aus Mangel an Geld die Errichtung der zentralen Notenbank zu verhindern. So hatte sich eine der schlechten Hoffnungen in ihr Gegenteil verwandelt.

Mit dem Beginn der Geschäftstätigkeit am 20. Juni 1907 lag es nun an der Schweizerischen Nationalbank, den Beweis anzutreten, dass sie des ihr gezeigten Vertrauens würdig sei.

§ 6. Die Revisionen des Bundesgesetzes über die Schweizerische Nationalbank.

Nach kaum 3-jährigem Bestehen der Nationalbank zeigte es sich, dass das Bankgesetz einer Aenderung bedürfe. Den Grund zu einer Revision bildeten die ungenügenden Ergebnisse der Nationalbank, welche es ihr nicht erlaubten, den ihr in Art. 28 auferlegten Verpflichtungen nachzukommen. Es war der Bank bisher unmöglich gewesen, die Entschädigungen an die Kantone ganz aufzubringen. Der Bund musste deshalb Vorschüsse gewähren, um die Fehlbeträge zu decken. Die Nationalbank, als Schuldner des Bundes, war verpflichtet, diese Vorschüsse erst dann zurückzuvergüten, wenn der Reingewinn es ihr ermöglichte. Zudem hatte sie bei der Rückvergütung auf die gewährten Vorschüsse eine Verzinsung von $3\,^1/_2\,\%$ per Jahr zu entrichten. Obwohl nach allgemeiner Anerkennung die Bank wirklich eine Stütze der schweizerischen Volkswirtschaft geworden war, wurde ihr doch von verschiedener Seite der Vorwurf entgegengehalten, sie treibe den Bund in die Verschuldung hinein und schädige dadurch ihren und des Bundes Kredit.

Schon am 17. Dezember 1909 gab die Finanzdelegation der eidgenössischen Räte den Anstoss zu einer Revision des Bankgesetzes, indem sie darauf verwies, dass die herrschende Organisation der Nationalbank es dieser verunmögliche, in absehbarer Zeit dem Bunde die gemachten Vorschüsse zurückzuvergüten. Zugleich ersuchte die Finanzdelegation den Bundesrat, die Frage zu prüfen, wie dieser unhaltbare Zustand beseitigt werden könne. Die Nationalbank sollte in die Lage versetzt werden, aus eigener Kraft den überbundenen Aufgaben und Pflichten zu genügen.

Von verschiedenen Seiten erfolgten Vorschläge, die den Zweck hatten, die Nationalbank besser zu stellen. Wesentlich wurden folgende Punkte einer Revision empfohlen:

1. Die Organisation der Bank zu vereinfachen und so eine Ersparnis zu erzielen;
2. die Rentabilität zu steigern, indem der Geschäftskreis erweitert werde und die Deckungsvorschriften für die kurzfälligen Verbindlichkeiten aufgehoben und für den Notenumlauf erleichtert würden;
3. der Bund sollte die Entschädigung an die Kantone übernehmen, so dass die Nationalbank von dieser Last befreit würde;
4. die Entschädigungen an die Kantone seien zu hoch berechnet und müssten deshalb reduziert werden. [1])

[1]) Hierzu äussert sich die Handelszeitung vom 22. März 1910 dahin, dass es nicht die Aufgabe einer zentralen Notenbank sei, hungerige, öffentliche Kassen zu füllen, sondern das Notenwesen des Landes auf eine solide Grundlage zu stellen. Hier gelte es also die schweizerischen Interessen denen der Kantone gegenüber zu stellen. Vergl. dazu N. Z. Z. vom 10. Juni und 2. August 1910, sowie vom 30. März und 3. Juli 1911. Schweiz. Handelszeitung vom 30. August 1910.

Auf die Wirksamkeit der vergangenen Jahre konnte nicht voll abgestellt werden, da die Nationalbank immer noch mit der Konkurrenz der alten Notenbanken zu kämpfen hatte. Am 20. Juni 1910 lief die dreijährige Frist für den Rückzug der alten Noten ab und von nun an war die Nationalbank wirklich die einzige und auch zentrale Notenbank der Schweiz. Schon dadurch hoffte man eine kleine Besserung der Rentabilität zu erzielen. Dazu eine kleine Teilrevision des Gesetzes und man war überzeugt, dass die Bank nach weiterer Entwicklung ihrer Geschäftstätigkeit doch im Stande sein werde, ihre Verpflichtungen zu erfüllen.

Am 31. Januar 1911 reichte das Direktorium der Nationalbank im Einverständnis mit dem Bankausschuss und dem Bankrat dem Bundesrat ein Gutachten ein, in welchem es sich über die vorzunehmenden Gesetzesänderungen aussprach. Gestützt auf dieses Gutachten legte der Bundesrat am 1. April 1911 den eidgenössischen Räten einen Entwurf vor. In seiner Botschaft nimmt der Bundesrat zu dieser Revision wie folgt Stellung: [1]) „Wir hätten gerne mit einer Abänderung des Bundesgesetzes über die Schweizerische Nationalbank noch einige Jahre zugewartet, um aus einer längeren Erfahrung die nötigen Schlüsse über die im Betriebe des Institutes anzustrebenden Verbesserungen ziehen zu können".

Des weitern bemerkt der Bundesrat, dass trotz der Aenderung des Gesetzes der Charakter der Bank der gleiche bleiben und die Hauptaufgabe immer noch darin bestehen müsse, den Geld- und Notenumlauf den Bedürfnissen des Landes anzupassen, die Höhe des Diskontosatzes auf Grundlage der allgemeinen Geschäftslage zu bestimmen und dazu gesunde Auffassungen über das Finanzwesen in unser wirtschaftliches und kommerzielles Leben zu tragen.

Bei der Beratung im Ständerat wurde der Entwurf des Bundesrates am 14. Juni 1911 einstimmig angenommen. Als auch der Nationalrat am 24. Juni einstimmig für den Entwurf stimmte, war dieser zum Gesetz erhoben und da kein Referendum ergriffen wurde, trat es am 27. September 1911 in Kraft.

Dass es bei dieser einzigen Revision nicht bleiben würde, ergab sich aus den Diskussionen, die im Ständerate und besonders im Nationalrate anlässlich der Beratung dieses Gesetzes stattfanden. Bevor wir darauf näher eintreten, wollen wir sehen, welche Ergänzungen und Aenderungen die vorgenommene Revision brachte. Die Artikel 15, 16, 20 wurden umgeändert und der Art. 21 gestrichen. So erweiterte man den Geschäftskreis in der Weise, dass der Bank gestattet war:

---

[1]) Bundesblatt 1911 II S 860 ff.

a) Die Diskontierung von Checks an Ordre auf die Schweiz;

b) die Diskontierung von Schuldverschreibungen auf die Schweiz;

c) den An- und Verkauf von Wertpapieren sowie die Subskriptionen für Rechnung dritter;

d) den An- und Verkauf von Schatzscheinen mit Verfallzeit von höchstens drei Monaten auf fremde Länder, deren Geldumlauf auf metallener Grundlage beruht, vorzunehmen.

Infolge dieser Ausdehnung des Geschäftskreises wurde die Notendeckung in der Weise abgeändert, dass obige Werte herangezogen werden konnten. Dazu änderte man den Art. 20 derart, dass von nun an der Wert des Barrengoldes nach dem gesetzlichen Münzfuss unter Abzug der Prägegebühr berechnet werden sollte und nicht wie bisher nach dem Marktwerte.

Einen Vorteil für die Nationalbank brachte die Streichung von Art. 21, welcher die Bank verpflichtete, die kurzfälligen Verbindlichkeiten ebenso zu decken, wie den Notenumlauf. Durch das Wegbringen dieser Fessel durfte die Nationalbank ruhiger in die Zukunft blicken. Diese Vorschrift wäre wohl bei den ehemaligen Emissionsbanken berechtigt gewesen, da diese keinen beschränkten Geschäftskreis besessen hatten und daher die kurzfälligen Schulden durch ihre ungeheure Ausdehnung eine Gefahr bedeuteten. Dies kam bei der jetzigen Notenbank in Wegfall, weil sie einen beschränkten Geschäftskreis zugewiesen erhalten hatte und ihr das Entgegennehmen von Geldern ausser denen des Bundes in verzinslicher Rechnung sowie das Sparkassengeschäft verboten waren. Diese Schutzmassregel bedeutete für die Bank eher ein Hindernis und konnte ihre Entwicklung beeinträchtigen. Durch Aufheben des betreffenden Artikels wurde der Nationalbank mehr Bewegungsfreiheit gewährt, was für unser Land von Nutzen sein musste.

Durch diese Abänderungen hoffte man, die Erträgnisse der zentralen Notenbank zu steigern. Aber wie wir schon mitteilten, hatte man auch andere Vorschläge [1]) hören lassen, die mehr auf eine Verminderung der Lasten hinzielten, welche der Bank durch das Gesetz aufgebürdet worden waren oder auf eine Vereinfachung in der Organisation. Es ist interessant die Stellung zu betrachten, die allgemein gegenüber diesen Anregungen eingenommen worden war.

Was die Vereinfachung der Organisation anbelangt, so waren das Direktorium und mit ihm der grösste Teil der Fachleute gegen dieses Vorgehen. Sie wiesen darauf hin, dass die Kosten nicht so gross seien, um wirklich eine Ersparnis von Bedeutung hier herauswirtschaften zu können. Dabei bemühe sich die Bank schon jetzt, hier so viel als möglich zu sparen,

[1]) Vergl. S. 40 unten.

indem sie sogar frei werdende Stellen, wenn dies angängig sei und keinen Schaden für die Bank zur Folge habe, unbesetzt lasse. Die Frage der Reduktion der Ausgaben werde also gleichwohl nicht ausser acht gelassen, obwohl man eine Revision der Organisation nicht wünsche.

In Bezug auf die Entschädigungen wurde vorgeschlagen, diese zu reduzieren oder den Bund zu verpflichten, für diese aufzukommen, damit der Nationalbank nicht einmal eine moralische Schuld erwachse. Die Vertreter der Kantone waren gegen die Reduktion, indem sie aufmerksam machten, dass die Kantone schon so in einer misslichen finanziellen Lage seien und einen weiteren Verlust an Einnahmen nicht tragen könnten und wollten. Auch dem Bunde dürfe diese Last nicht überbunden werden, da er infolge seiner Aufgaben unmöglich noch diese Pflicht übernehmen könne.

Im Nationalrat wurde mehr darauf hingewiesen, dass eine Revision besonders diesen Punkt zu erfassen habe, und dass unbedingt das Hauptübel darin zu suchen sei, dass die Nationalbank verpflichtet sei, an die Kantone eine Entschädigung zu entrichten, die nach der bisherigen Erfahrung unbedingt zu hoch berechnet war. Es wurde denn auch durch Nationalrat Eugster ein Postulat eingereicht, welches diese Frage noch näher zu prüfen verlangte und den Bundesrat einlud, den eidgenössischen Räten einen entsprechenden Antrag zu stellen.

Die weitere Entwicklung der Wirtschaftslage zwang zu Massnahmen, welche wir hier nicht mehr untersuchen wollen. Die Kriegszeit wie die vorhergehenden Friedensjahre brachten eine solche Erfahrung, dass es möglich wurde, an eine weitere Abänderung des Bundesgesetzes vom 6. Oktober 1905 zu denken.

Der Vorschlag der Revision wurde von den Behörden der Nationalbank unterbreitet. Nachdem der Bankrat beraten hatte, welche Bestimmungen des Gesetzes einer Abänderung zu unterziehen seien, stellte er der ausserordentlichen Generalversammlung vom 28. September 1918 verschiedene Anträge. Die Generalversammlung hiess mit Ausnahme eines einzigen alle Vorschläge gut, sodass das vom Bankrat beauftragte Direktorium bereits am 31. Dezember diese an das Finanzdepartement weiter leiten konnte. Abgewiesen durch die Generalversammlung der Aktionäre wurde ein Antrag, der sich auf den Geschäftskreis der Bank bezog. Es war verlangt worden, dass der Bankkundschaft durch die Bank eine Verzinsung zu gewähren sei auf die aus der Verwaltung der Wertschriften sich ergebenden Bardepots.

Die wichtigsten vorgeschlagenen Aenderungen wollen wir hier kurz erwähnen. So sollten neben den im alten Gesetz genannten Notenabschnitten auch andere Typen durch die Bank ausgegeben werden dürfen, wenn sie die Genehmigung des Bundesrates erlangt hätte. Durch die während der

Kriegszeit gesammelte Erfahrung bedingt, wurde die Aenderung der Notendeckung hervorgehoben. Auch die Sichtguthaben auf das Ausland und die auf 10 Tage kündbaren Lombardvorschüsse sollten einberechnet werden können. Des weitern lehrte der Krieg, dass auch der Rückruf der Banknoten im Gesetze zu regeln sei. Andere Revisionsanträge befassten sich mit den Bestimmungen über den Reservefonds und über die Dividenden. Auch die Gewinnverteilung wollte man einer Aenderung unterziehen. Da wir später noch einmal auf diese Vorschläge zu sprechen kommen, so erübrigt es sich, erschöpfend auf die weitern Punkte einzutreten. Erwähnenswert ist noch der Antrag, dass der Bund die Berechtigung erhalten sollte, durch ein vor dem 31. Dezember 1925 zu erlassendes Gesetz den Ablauf des Privilegiums der Nationalbank zur Ausgabe von Banknoten vom 20. Juni 1927 auf den 20. Juni 1937 zu verschieben.

Infolge verschiedener Ereignisse sahen sich die Bankbehörden gezwungen, einen weiteren Antrag an den Bundesrat zu stellen. Den eigentlichen Anstoss zu diesem neuen Vorschlage gab die Wirtschaftslage in den Novembertagen des Jahres 1918. Die damalige Geldnachfrage war so gross, dass durch das Ansteigen des Notenumlaufs das Deckungsverhältnis bis auf 45,18 % sank. Die Bank wurde sogar vor die Frage gestellt, ob sie bei weiterem Steigen ihres Notenverkehrs nicht veranlasst sei, das Bankgesetz zu übertreten oder eine Abänderung desselben vorzuschlagen oder dann bei Erreichung der 40 %-igen Metalldeckung die Notenausgabe bis auf weiteres einzustellen. Letzteres hätte zwar auf alle Fälle vermieden zu werden, da sonst eine Panik ausbrechen könnte, wie wir dies bei der Betrachtung der Geschichte der Bank von England zu beobachten in der Lage sind. Zum Glück musste aber die Nationalbank nicht zu einem der genannten Mittel greifen, da sich eine Entspannung im Geldmarkt bemerkbar machte. Um in Zukunft bei Vorkommen eines solchen Falles geschützt zu sein, beschloss die Generalversammlung am 11. April 1919 einen Ergänzungsantrag einzureichen, welcher lautete:

> „Die Metalldeckung muss zum mindesten 40 % der in Umlauf befindlichen Noten betragen. In ausserordentlichen Fällen kann das Deckungsverhältnis mit Bewilligung des Bundesrates vorübergehend bis auf 33 1/3 % ermässigt werden".

Gleichzeitig kam man auf die Frage zu sprechen, die Eugster schon 1911 mit seinem Postulat dem Bundesrate zur Begutachtung empfohlen hatte. Sollte man die Entschädigung an die Kantone einer Revision unterziehen? Da von der Nationalbank kein solcher Vorschlag eingebracht worden war und die durch den Bundesrat eingesetzte Kommission darauf verwies, dass der Widerstand der Kantone in diesem Punkte zu stark sein werde, liess man diesen Gegenstand fallen.

Ende Dezember 1919 legte der Bundesrat der Bundesversammlung einen Entwurf vor. In der Botschaft, die dem Entwurf beigegeben war, nimmt wie folgt Stellung zu der Gesetzesrevision: [1])

„Heute nun glaubt der Bundesrat mit den Behörden der Nationalbank den Zeitpunkt für gekommen, auf Grund der Erfahrungen in den Friedens- und Kriegsjahren, ihnen einen Entwurf zu einem abgeänderten Gesetz über die Schweizerische Nationalbank nebst Botschaft unterbreiten zu sollen.

Für eine solche Revision ist in formeller Beziehung einmal die Möglichkeit gegeben, das Nationalbankgesetz von 1905 durch eine zweite Novelle zu ergänzen. Dagegen spricht aber schon der Umstand, dass wir dann ein Grundgesetz hätten, sowie zwei Novellen, die dessen Text abändern, wobei auch die zweite Novelle, in den Text der ersten eingreifen würde, also einen unübersichtlichen und deshalb unerwünschten Zustand. . . . ., und da überdies eine solche Revision benutzt werden kann, um verschiedene, durch die mehrjährige Dauer des Gesetzes obsolet oder redaktionell abänderungsbedürftig gewordene Bestimmungen der heutigen Situation anzupassen, ist es nach unserem Dafürhalten angezeigt, vom Erlass eines blossen Ergänzungsgesetzes abzusehen. Dies umsomehr, als heute, im Gegensatz zum Jahre 1911, gesagt werden darf, dass die neue, gesetzliche Grundlage in absehbarer Zeit eine Neuordnung sehr wahrscheinlich nicht mehr erfordern werde, da die Grundlagen des Gesetzes sich im Laufe der verflossenen Friedens- und Kriegsjahre in den Hauptpunkten bewährt haben und die revisionsbedürftigen Punkte in der heute vorgeschlagenen Abänderungsvorlage erschöpfend behandelt werden können. Wir beantragen deshalb, es sei an eine Neuausgabe des ganzen Gesetzes zu gehen".

Schon in der Juni-Session 1920 begann der Ständerat den Entwurf zu behandeln. Erst im Januar 1921 trat der Nationalrat auf die Beratung der Vorlage ein. Nachdem die verschiedenen Differenzen zwischen den beiden Räten bereinigt worden waren, konnte am 27. April 1921 das neue Bundesgesetz über die Schweizerische Nationalbank an den Bundesrat zur Veröffentlichung weiter geleitet werden. Bei einem Vergleich des neuen Gesetzes gegenüber dem bundesrätlichen Entwurfe, sehen wir, dass folgende Aenderungen im ersteren nicht berücksichtigt wurden:

1. In Bezug auf die Metalldeckung des Notenumlaufs wurde der Zusatz, der dem Bundesrat die Ermächtigung erteilte, der Bank zu bewilligen, in ausserordentlichen Fällen die 40 %-ige Metallreserve bis auf 33 1/3 % zu ermässigen, gestrichen;
2. beim Rückruf der verschiedenen Notenemissionen sollte die Verjährungsfrist 20 und nicht 10 Jahre betragen;
3. die Grunddividende wurde von 4 % auf 5 % erhöht, dagegen aber die Superdividende von 1 1/2 % auf 1 % vermindert;

[1]) Bundesblatt 1919 V S. 1044.

4. das neue Gesetz schrieb als Entschädigung an die Kantone eine Quote von 80 Rp. auf den Kopf der Bevölkerung vor. Die Quote, welche auf die Notenemission berechnet worden war und die der Entwurf noch vorgesehen hatte, wurde fallen gelassen.

Der Unterschied wird aber grösser, wenn wir die Vorschriften des Bundesgesetzes von 1905 mit denjenigen des Nationalbankgesetzes von 1921 zu vergleichen suchen. [1])

Hier werden wir hauptsächlich auf die Punkte Rücksicht nehmen, die eine Aenderung des Geschäftskreises der Notendeckung und der Verteilung des Geschäftsergebnisses bedingten.

Neu in den Geschäftskreis wurden Bestimmungen aufgenommen, die der Bank die Ausführung schon betriebener Geschäfte gesetzlich gestatteten. So wurde der Geschäftsbetrieb auch auf den An- und Verkauf von Sichtguthaben auf das Ausland ausgedehnt. Im Lombardverkehr durfte die Bank verzinsliche Darlehen gegen Hinterlage von Schuldverschreibungen gewähren und zwar:

a) Auf festen Termin für längstens drei Monate und

b) in laufender Rechnung mit höchstens 10-tägiger Kündigungsfrist.

Dies bewirkte, dass auch die Vorschriften über die Notendeckung abgeändert wurden. Die Sichtguthaben auf das Ausland, wie auch die aus dem Lombardverkehr entstandenen Forderungen, welche aus den verzinslichen Darlehen in laufender Rechnung mit 10-tägiger Kündigungsfrist hervorgingen, durften für die nicht durch Metall gedeckte Notenzirkulation als Deckung verwendet werden. Die Notendeckung konnte also bestehen aus:

1. Gold- und Silbermünzen gesetzlicher oder vertraglich anerkannter Währung mit Ausschluss der Silberscheidemünzen;
2. Goldbarren bewertet zum gesetzlichen Münzfuss unter Abzug der Prägegebühr;
3. fremden Goldmünzen;
4. Wechseln, Checks, Schuldverschreibungen, Schatzscheinen und Sichtguthaben auf das Ausland;
5. Forderungen in laufender Rechnung aus Belehnung:
   a) von Schuldverschreibungen und
   b) Edelmetall mit 10-tägiger Kündigungsfrist.

Die Verteilung des Reingewinns wurde in der Weise geordnet, dass: vorerst 10 %, in keinem Falle jedoch mehr als 2 % des einbezahlten Grundkapitals, jedes Jahr in den Reservefonds einzulegen sind;

---

[1]) Vergl. Bundesblatt 1905 V S. 297 ff. und 1921 I S. 587 ff.

dann eine Grunddividende von 5 % auf das einbezahlte Aktienkapital ausgerichtet wird;

vom verbleibenden Reingewinn 10 % zur Ausrichtung einer Superdividende verwendet werden, welche aber höchstens 1 % des einbezahlten Grundkapitals betragen darf;

als Entschädigung an die Kantone gelangt eine Quote von 80 Rp. auf den Kopf der Bevölkerung.

Ein weiterer Rest des Reingewinns fällt zu 1/3 an den Bund und zu 2/3 an die Kantone, wenn die durch den Bund gemachten Vorschüsse an diesen samt einer Verzinsung von 3 1/2 % zurückvergütet worden sind. Eine weitere Aenderung gegenüber 1905 bestand darin, dass für den Reservefonds die Begrenzung von 30 % des einbezahlten Aktienkapitals aufgehoben wurde, sodass für seine Aeuffnung nun keine Grenze mehr vorhanden war. Im Nationalbankgesetz von 1921 war zudem neu eingeführt der Rückruf von Banknoten. Diese Neuerung wurde, gestützt auf die während des Krieges gesammelten Erfahrungen, ins Gesetz aufgenommen.

Während dieses Gesetz noch in den eidgenössischen Räten behandelt wurde, erwies sich eine Aenderung der Art. 19 und 20 des alten Gesetzes als dringlich. Infolge des Beschlusses vom 28. Dezember 1920 wurden die silbernen Fünffrankenstücke der anderen Staaten der lateinischen Münzunion aus dem Verkehr zurückgezogen. Diese Massregel brachte eine Veränderung im Münzumlauf unseres Landes, die auch die Schweizerische Nationalbank zu fühlen bekam. Dadurch wurden diese Stücke als gesetzliche Barschaft nicht mehr anerkannt und hätte die Nationalbank diesen Teil der Metallreserve, welcher aus den Fünffrankenstücken bestand, ersetzen müssen. Da die ausser Kurs gesetzten Stücke durch die Ausgabe von kleinen Notenabschnitten ergänzt werden sollten, so wäre dies für die Notenbank zu schwer geworden. Gestützt auf den von den Bankbehörden anfangs Februar eingereichten Antrag, legte der Bundesrat der Bundesversammlung bereits am 12. Februar 1921 einen Entwurf vor, der diese Angelegenheit wie folgt zu regeln vorschlug: Der Bank wäre die Bewilligung zu erteilen, Banknoten in Abschnitten von Fr. 10.— in den Verkehr bringen zu dürfen. Die silbernen Fünffrankenstücke sollten zu 9/10 des Marktwertes ihres Silbergehaltes als Deckung der in Umlauf sich befindenden Noten verwendet werden können. Diese Erweiterung der beiden Artikel würde vom 1. April 1921 bis 31. Dez. 1923 in Rechtskraft zu bestehen haben.

Da diese Vorlage als dringlich eingebracht worden war, berieten der Nationalrat und der Ständerat sie sofort und nahmen den Entwurf am 18. Februar mit der einzigen Aenderung an, dass die silbernen Fünffrankenstücke zum vollen Marktwert ihres Silbergehaltes und nicht nur zu 9/10 in die Deckung eingerechnet werden durften.

Die Beschränkung, dass dieser Teil der Metalldeckung nicht mehr als $^1/_5$ der ganzen Metallreserve ausmachen könnte, wurde von der Bundesversammlung gutgeheissen.

Man hoffte so eine weitere Revision des Gesetzes vermeiden zu helfen. Als im Jahre 1922 das am 9. Dezember 1921 abgeschlossene Zusatzabkommen zum internationalen Münzvertrag vom November 1885 ratifiziert wurde, sah man ein, dass eine Abänderung des Bankgesetzes von 1921 notwendig sein werde. Durch diesen Zusatzvertrag war den andern Staaten des lateinischen Münzbundes die Verpflichtung auferlegt worden, während einer 5-jährigen Frist (beginnend am 15. Januar 1927 und endend 1932) ihre Fünffrankenstücke bei der Schweiz zurückzunehmen. Da jedoch das Recht der Nationalbank, diese Silberstücke als Deckung zu verwenden, am 31. Dezember 1923 erlosch, und da sie durch genannten Vertrag gezwungen wurde, diese Fünffrankenstücke weiter zu behalten, hatte auch das neue Gesetz einer Revision zu unterliegen, welche diesem Zustande Rechnung tragen musste.

Am 24. März 1922 stellte der Ständerat ein entsprechendes Postulat, lautend:

> „Der Bundesrat wird, in Ansehnung der zufolge Bundesratsbeschlusses vom 28. Dezember 1920 ausser Kurs gesetzten und dem Bunde mit dem 31. Dezember 1923 anfallenden fremden Fünffrankenstücke und im Hinblick auf den Zusatzvertrag vom 9. Dezember 1921 zum internationalen Münzvertrag von 1885, eingeladen, im Benehmen mit der Nationalbank zu prüfen und Bericht zu erstatten, ob er als Ersatz des mit dem 31. Dezember 1923 endenden Bundesbeschlusses vom 18. Februar 1921 betr. die Abänderung des Bundesgesetzes über die Schweizerische Nationalbank einen neuen gesetzgeberischen Erlass in Vorschlag zu bringen gedenkt, sowie in diesem Falle rechtzeitig die bezüglichen Anträge zu stellen".

Nach Prüfung des Vorschlages der Bankbehörden brachte der Bundesrat am 7. September 1923 einen Entwurf vor die Bundesversammlung, welcher bereits am 27. September zum Gesetz erhoben wurde, ohne dass eine Aenderung stattfand. Der Art. 19 bis lautet:

> „In die Metalldeckung der Noten können überdies die gemäss Art. 1 des Zusatzvertrages vom 9. Dezember 1921 zum internationalen Münzvertrag vom 6. November 1885 in der Schweiz ausser Kurs gesetzten, von der Nationalbank für Rechnung des Bundes aus dem Verkehr gezogenen Fünffrankenstücke der andern Staaten der lateinischen Münzunion zum Marktwert ihres Silbergehaltes eingerechnet werden.
>
> Dieser Teil der Metalldeckung darf jedoch nicht mehr als einen Fünftel derselben betragen".

Dieser Artikel trat am 1. Januar 1924 in Kraft und löste den Bundesbeschluss in Bezug auf Art. 20 ab.

§ 7. Die Wirtschaftslage in der Schweiz.

Bei der Betrachtung der wirtschaftlichen Lage der Schweiz und ihrer Gestaltung während der Jahre 1907 bis 1925 haben wir drei grosse Zeitabschnitte zu unterscheiden:

1. Die Jahre von 1907 bis 1913 als Vorkriegszeit;
2. die Kriegszeit beginnend Ende Juli 1914 bis zum Waffenstillstand vom November 1918;
3. die sog. Nachkriegszeit.

Auf diese drei Epochen muss man notwendigerweise Rücksicht nehmen, da sie auf die Entwicklung des Wirtschaftslebens einen grossen Einfluss ausübten. Der Weltkrieg besonders gestaltete die Wirtschaftslage ganz um, so dass sogar nach seinem Ende bis auf den heutigen Tag die Nachwirkungen zu verspüren sind. Die Betrachtung dieser Entwicklung wird dazu beitragen, das Vorgehen unserer Notenbank zur Lösung ihrer Aufgaben besser zu verstehen.

Schon mit Beginn ihrer Tätigkeit am 20. Juni 1907 musste die Nationalbank der schweizerischen Volkswirtschaft ihre Hilfe angedeihen lassen. Es war ihr nicht vergönnt, sich auf einen Kampf vorzubereiten, sondern vom ersten Augenblick ihrer Wirksamkeit an hatte sie zu kämpfen, die Schweiz vor einer ernsten Krise zu bewahren. Die Bankbehörden betrachteten die Schaffung einer gesunden und starken Metallreserve als das wichtigste Mittel, der nahenden Krise zu begegnen. Die während des Jahres 1906 herrschende Hochkonjunktur hatte dazumal ihren höchsten Entwicklungsgrad erreicht und näherte sich jetzt ihrem Ende, sodass die Anzeichen zu bemerken waren, welche auf dem internationalen Markt bald eine Krise heraufbeschwören würden. Der einheimische Markt war für die kommenden Ereignisse nicht gerüstet. Hier hatte nun die Tätigkeit der Bank einzusetzen, welche alle möglichen Massregeln ergreifen musste, die drohende Gefahr von der schweizerischen Volkswirtschaft abzuwenden. Dabei kamen ihr die herrschenden günstigen Wechselkurse zugute, welche ihr die Möglichkeit zur Bildung eines kräftigen Metallbestandes, der zur Erhöhung der Notenelastizität nötig war, erleichterten.

Einen schlechten Einfluss auf die vorhandenen ungünstigen Verhältnisse übte die 1907 in Amerika ausgebrochene Krise aus. Obwohl sie während des Jahres 1908 langsam im Abnehmen begriffen war, fühlte man ihre unangenehme Einwirkung auf das schweizerische Wirtschaftsleben noch bis weit ins Jahr 1909 hinein. Auch auf dem Geldmarkte war infolge des Rückganges der Tätigkeit in Handel und Industrie ein Nachlassen des Geldbedarfes zu bemerken, sodass der Anzeiger dieser Verhältnisse, der offizielle Diskonto-

satz, eine sinkende Tendenz aufwies. Nicht einmal in den Herbstmonaten, in denen sonst regelmässig grosse Summen von kurzfristigen Geldern beansprucht wurden, und auch auf dem einheimischen Geldmarkte eine Anspannung einzutreten pflegte, zeigte das Jahr 1908 eine merkliche Zunahme.

In der zweiten Hälfte brachte uns das Jahr 1909 in einigen Erwerbszweigen eine wirtschaftliche Besserung. Dagegen übten die unbefriedigenden Ergebnisse im Landbau, die eine Verteuerung der Lebenshaltung verursachten, eine nachteilige Einwirkung auf die Wirtschaftslage aus. Die Besserung hielt aber an und so begann mit dem Jahr 1910 eine normale und ruhige Wirtschaftsentwicklung. Auch die Verhältnisse auf dem schweizerischen Geldmarkt waren ziemlich normal während der Jahre 1909 und 1910.

Für die Nationalbank war das Jahr 1910 deshalb von Bedeutung, weil am 20. Juni die vom Gesetze vorgesehene dreijährige Rückzugsfrist für die Banknoten der alten Emissionsinstitute abgelaufen war. Die Wichtigkeit dieses Umstandes lag darin, dass die Nationalbank nun wirklich die einzige zentrale Notenbank der Schweiz blieb und von nun an die einzige Hüterin unseres Kreditwesens darstellte.

Schon hatte man darauf hingewiesen, dass der Bank die Lösung der Aufgaben erleichtert werden sollte, durch das Wegschaffen verschiedener Lasten und Fesseln. [1]) Bei den Diskussionen in der Bundesversammlung war festzustellen, dass bis zu diesem Zeitpunkt die Bank im allgemeinen die Aufgaben richtig aufgefasst und gelöst hatte. [2]).

Der Beginn des Jahres 1911 versprach eine günstige wirtschaftliche Entwicklung mit sich zu bringen. Diese wurde durch politische Einflüsse in der zweiten Hälfte beeinträchtigt. Trotzdem die Lage auf unserem Geldmarkte sonst als ruhig bezeichnet werden konnte, war doch ein leichtes Anziehen der Sätze zu bemerken. Die zeitweise starken Anforderungen an den Geldmarkt vermochten zum Glück, keine gespannte Lage zu schaffen. Die steigende Tendenz der Bankrate hielt auch 1912 an und was seit 1908 niemehr der Fall gewesen war, geschah jetzt. Die offizielle Rate wurde am 28. November auf 5 % erhöht. Der Grund dieses Vorgehen ist in der allgemeinen Lage zu suchen. Trotz der bevorstehenden Gefahr eines nahen Krieges machte die Entwicklung von Industrie, Handel und Verkehr auf dem europäischen Kontinent grosse Fortschritte, sodass an den Geldmarkt starke Anforderungen nach kurzfristigen Mitteln herantraten. Auch in der Schweiz blühte die Volkswirtschaft, sodass die Nationalbank ihre offizielle Rate erhöhen musste, um besonders ihren Metallbestand zu schützen und zu erhalten, welche Aufgabe ihr noch erschwert wurde durch Verschlechterung der Wechsel-

[1]) Dies geschah auch durch die Revision vom 24. Juni 1911. Vergl. S. 40-42.
[2]) Vergl. Amtl. Stenographisches Bulletin (Nationalrat) S. 172 ff.

kurse. Zum Glück hatte der Krieg zwischen den verbündeten Balkanländern und der Türkei keine weitern Verwicklungen zur Folge.

Das Jahr 1913 brachte ebenfalls keine Aenderungen in Bezug auf die politischen Verwicklungen. Ein neuer Krieg war an Stelle desjenigen vom vorhergehenden Jahre getreten. Dem ihm folgenden Friedensschluss war nicht recht zu trauen und dazu wurde die Furcht vor einem neuen Morden wach gehalten durch die Rüstungen Oestereichs und Russlands. Es ist daher nicht zu verwundern, dass die Unsicherheit über die Zukunft sowie auch die Verteuerung des Geldes, der günstigen Entwicklung der Konjunktur einen Riegel verschoben und ihr ein schnelles Ende bereiteten.

Ueber die Lage auf dem Geldmarkt lassen wir den Bericht der Nationalbank selber sprechen: [1])

„Der schweizerische Geldmarkt bewahrte unter dem Eindruck der politischen Ereignisse eine vorsichtige Haltung, die es ermöglichte, auch die starken Spannungen während des Frühjahrs zu überwinden. Die bis zum August festgehaltenen hohen Diskontosätze sicherten unseren Wechselkursen eine günstige Entwicklung und bereiteten für die Zeit der grossen Herbstbedürfnisse eine normale Geldlage vor".

Das Jahr 1913 war das letzte Jahr der Vorkriegszeit und wir wollen daher kurz zusammenfassend nur erwähnen, dass es der Nationalbank eigentlich nicht vergönnt worden war eine normale und ruhige Wirtschaftslage auszunützen, sich auf den noch schwereren Kampf richtig vorbereiten zu können, der ihr in den nächsten Jahren durch den Weltkrieg auferlegt werden sollte. Auf alle Fälle wäre eine Vielheit von Banken, wie sie die Schweiz vor der Gründung der Nationalbank besessen hatte, für die Zeit von 1914 bis 1918 zu schwach gewesen, den Geldumlauf unseres Landes zu regeln.

Wir werden jetzt auf die Zeit des grossen Weltkrieges eintreten, welche Ende Juli 1914 ihren Anfang nahm und erst 1918 ihre Beendigung fand. Durch dieses Ereignis bildete das Jahr 1914 einen neuen Markstein für die Entwicklung des Wirtschaftslebens, nicht nur des europäischen Kontinents, sondern überhaupt der ganzen Welt.

Obwohl die Schweiz, zum Glück, nicht beteiligt war an diesem Kriege, hatte auch sie die ungünstigen Einflüsse des Weltkrieges auf die Volkswirtschaft zu fühlen. Gleich zu Beginn des Kampfes hatte sich des schweizerischen Volkes eine Angst bemächtigt, welche den Grund der vielen Barbezüge bei den Banken erzeugte, so dass als einzige Geldquelle und Retterin in der Not die Nationalbank übrig blieb. An dieser lag es, eine allgemeine

[1]) Vergl. 6. Geschäftsbericht der Schweizerischen Nationalbank S. 8.

Panik zu verhüten. Während die zentrale Notenbank noch zu Anfang 1914 ihre Bankrate erniedrigen konnte, sah sie sich jetzt gezwungen, diese zu erhöhen. Am 3. August erreichte der offizielle Diskontosatz einen Stand von 6 %. Die Nationalbank musste noch weitere Massnahmen ergreifen, um dem einem Run ähnlichen Anstürmen des Publikums an die Kassen der Banken Einhalt zu tun, sowie auch zum Schutz und zur Stärkung ihres Metallbestandes, damit ihre Emissionskraft nicht geschwächt werde. Auch das Verschwinden der Metallmünzen aus dem Verkehr in die verschiedenen Verstecke suchte die Bank zu verhindern.

Allein konnte die Bank diese auf einmal auftauchenden Aufgaben unmöglich bewältigen. Sie rief deshalb die Hilfe des Staates an, indem sie den Bundesrat ersuchte, ihr die Erlaubnis zur Ausgabe von kleineren Notenabschnitten zu erteilen, wie auch für ihre Banknoten den gesetzlichen Kurs einzuführen.

Am 30. Juli 1914 bewilligte der Bundesrat die Emission von Noten zu Fr. 20.— [1]) und schon am 3. August erliess er einen Bundesbeschluss, welcher die Ausgabe von 5-Franken-Noten gestattete.

Zu all den Vorkehrungen wurde für die Banknoten der Zwangskurs eingeführt, welcher die Einlösung der Noten gegen Metallgeld aufhob, sodass die Bank gehalten war, nur für die gesetzliche Deckung des Notenumlaufs zu sorgen.

Um einen stärkeren Ansturm an die verschiedenen Banken weiterhin zu verhindern, erliess die Nationalbank im Einverständnis mit dem Finanzdepartement ein Rundschreiben, worin den Banken Verwaltungsmassregeln erteilt wurden. [2]) Um die Banken dazu zu bringen, ihren Wunsch zu berücksichtigen, schliesst die Nationalbank das Rundschreiben mit der Drohung, dass die Geldinstitute, die nicht bestrebt sein würden, der Einladung Folge zu leisten, auf eine Fortsetzung der ihnen durch die Nationalbank gewährten Unterstützung nicht weiter hoffen dürften.

Zur Besserung der wirtschaftlichen Lage erliess der Bundesrat am 3. August eine Bewilligung, die allen Ende Juli und später fälligen Wechseln 30 Respekttage zusicherte. Aber schon zwei Tage nachher wurde ein Bundesbeschluss betreffend Gewährung eines Rechtsstillstandes gefasst.

---

[1]) Amtl. Sammlung der eidg. Gesetze N. F. 30 S. 333 und 349 ff., Bundesblatt 1914 IV. S. 3.

[2]) An die Privaten sollten Rückzahlungen für Depotrechnungen höchstens bis zu Fr. 200.— und für Spargelder bis zu Fr. 50.— gewährt werden. Zum Zwecke der Lohnzahlungen sollten an die Industrie auf Grund und nach Massgabe der Lohnlisten Auszahlungen geleistet werden.

Nicht wenig zur Rückkehr zu normalen Verhältnissen verhalf die Gründung der Darlehenskasse der schweizerischen Eidgenossenschaft. [1]) Ihre Entstehung verdankt die Darlehenskasse der Kreditnot, die unser Land heimsuchte. Sie wurde mit der juristischen Persönlichkeit versehen. Für ihre Verbindlichkeiten hatte der Bund zu haften. Das Direktorium der Nationalbank hatte unter Mitwirkung der verschiedenen Lokaldirektionen und besonderer Ortskomitees die Kasse für Rechnung des Bundes zu verwalten. Jedoch mussten die Geschäfte und Werte der Darlehenskasse von denen der Nationalbank getrennt gehalten werden. Der Zweck der Kasse war das Gewähren von Darlehen gegen Hinterlegung von Faustpfändern als Sicherheit. Die nötigen Betriebsmittel wurden durch die Emission der sog. Kassenscheine, die gesetzlichen Kurs besassen, gewonnen. Die Darlehenskasse war davon befreit, ihre Scheine gegen Noten der Nationalbank einzulösen. Der Bundesrat setzte den Höchstbetrag der Ausgabe von Kassenscheinen fest. Der Gegenwert dieser Scheine musste ganz gedeckt sein. Soweit dies nicht durch Metall geschah, musste die Summe der durch Faustpfänder sichergestellten Forderungen dem Rest des Gesamtumlaufs entsprechen.

Da die Darlehensscheine den Wechseln, Checks, Schuldverschreibungen und Schatzscheinen gleichgestellt waren, so durften sie von der Notenbank auch als Notendeckung verwendet werden.

Die Darlehenskasse, die als Kriegsinstitut gedacht war, besass einen vorübergehenden Charakter und sollte, sobald das Direktorium der Nationalbank einen entsprechenden Antrag an den Bundesrat einreichte, von letzterem liquidiert werden.

Die Darlehenskasse begann ihre Tätigkeit bereits am 21. September 1914 und half der Nationalbank die schweizerische Volkswirtschaft einer besseren Zeit entgegen zu führen.

Schon war es gelungen, die Krisis zu brechen, [2]) sodass dazu geschritten wurde, wieder normale Zahlungsverhältnisse herzustellen. Die zentrale Notenbank verwendete sich deshalb beim Bundesrat dafür, dass der Rechtsstillstand aufgehoben werde, was auch gegen Ende September geschah.

---

[1]) Die Anregung für die Gründung der Darlehenskasse gab die Schweiz. Kreditanstalt. Die Leitung der Nationalbank legte den entsprechenden Entwurf vor. Der Bundesrat erhob diesen am 9. September zu einem Bundesbeschluss. Vergl. dazu Amtl. Sammlung der Bundesgesetze N. F. 30 S. 471 ff.

[2]) Vergl. Geschäftsbericht der Nationalbank 1914 S. 8 f.
„Die Massnahmen der Bank in Verbindung mit den vom Bundesrat erlassenen Verordnungen betr. die Respekttage und den Rechtsstillstand hatten zur Folge, die Krise zu brechen und die Wiederkehr ruhiger Auffassung vorzubereiten.

Mochten die ergriffenen Massnahmen auch da und dort hart erscheinen, sie hatten unzweifelhaft das Gute, die drohende Schwächung des schweizerischen Bankwesens und der zentralen Notenbank zu verhindern".

Um aber auf alle Fälle eine Reserve zu besitzen, kam die Nationalbank beim Bundesrat um die Bewilligung ein, Banknoten in Abschnitten von Fr. 40.— anfertigen zu dürfen, welche Erlaubnis sie am 1. September erhielt. Dieser Typus wurde gewählt, weil er in der Schweiz hergestellt werden konnte und dadurch vermieden wurde, dass zweierlei Noten mit dem gleichen Nennwert in den Verkehr gebracht würden. Dies wäre der Fall gewesen, wenn weitere Serien von 50-Franken-Noten als Reserve benützt worden wären, da diese in England angefertigt werden mussten.

Nachdem wir gesehen haben, welche Massnahmen zu Beginn des Krieges getroffen worden waren, aus dem Wirrwar hinaus zu gelangen, bemerken wir, dass diese nicht genügten. Die wirtschaftliche Lage gestaltete sich für die Schweiz noch schwieriger, als auch Italien seinen Beitritt zum Weltkrieg erklärte. Von allen Seiten von kriegführenden Mächten umgeben, welche sich auch auf wirtschaftlichem Gebiete bekämpften, verschlimmerten sich die Aussichten für die Volkswirtschaft der Schweiz umsomehr, als die Beschaffung von Nahrungsmitteln und Rohstoffen fast verunmöglicht wurde. Zudem übten auf Handel und Industrie die Schwankungen der Wechselkurse starke und ungünstige Einflüsse aus. [1])

Das Jahr 1915 brachte neben den geschilderten Vorkehrungen wiederum Massnahmen zum Schutze des Metallbestandes unseres Landes. Exporteure benutzten die bestehenden Verhältnisse, um Gold- und Silbermünzen gegen ein Aufgeld einzuhandeln, welche alsdann dem Verkehr entzogen wurden, indem sie nach dem Ausland abgeschoben wurden. Gegen diese Ausfuhr suchte die Nationalbank anzukämpfen was ihr am 12. Januar erlassenes Rundschreiben beweist. [2]) Das Finanzdepartement unterstützte die Nationalbank in ihrem Vorgehen, was die erlassene Bekanntmachung zeigt, wo es u. a. bemerkt:

---

[1]) So erreichten z. B. der Pariser und Londoner Devisenkurs eine Höhe von 104.20 bezw. 26.30, um dann 1916 sogar unter die Parität zu sinken und zwar 88.91, bezw. 24.725.

1916 befanden sich übrigens die meisten Devisenkurse in der Schweiz unter Pari.

Diese Verhältnisse führten zu einer Aenderung der herrschenden Zahlungs- und Geschäftsbedingungen im internationalen Handel. So verlangten die schweizerischen Exporteure die Begleichung ihrer Forderungen in Schweizer Valuta, was sonst gewöhnlich in der Währung des Absatzlandes erfolgte. Dies lässt sich begreifen, wenn man bedenkt, dass eine grosse Ungewissheit über die weitere Entwicklung der Wechselkurse vorhanden war.

Die Nationalbank tat ihr Möglichstes eine Besserung der Kurse zu erzielen. Als z. B. infolge der grossen Getreidekäufe in den U. S. A. der Dollarkurs ziemlich in die Höhe ging, versuchte sie dies Steigen aufzuhalten und die Bewegung in eine entgegengesetzte Richtung zu bringen. Die Nationalbank riet daher dem Bundesrate in Amerika ein Anleihen aufzunehmen. Dieser Rat wurde befolgt und ein Anleihen von 15 Millionen Dollars getätigt, welches die nötigen Finanzen für die Getreidekäufe in Amerika zur Verfügung stellte. Es wurde dadurch eine günstige Einwirkung erreicht.

[2]) In diesem ersuchte die Nationalbank, ihr die Gold- und Silbermünzen zuzusenden. Damit man ihrem Wunsche eher nachkommen sollte, verpflichtete sich die Notenbank, für alle Sendungen an sie die Porto- und Versicherungskosten zu bezahlen. Soweit der Gegenwert nicht im Girokonto gutzuschreiben war, übernahm die Bank auch alle Spesen für die daher bedingten Geldsendungen.

„Wenn trotzdem die Ausfuhr von Gold- und Silbermünzen aus der Schweiz zu Spekulationszwecken fortdauern sollte, so würde es sich genötigt sehen, dem Bundesrate vorzuschlagen, strenge Massnahmen zu ergreifen, um diesen die Interessen des Landes schädigenden Verkehr zu verhindern".

Der Bundesrat erliess schliesslich am 13. März 1915 [1]) einen Bundesratsbeschluss, welcher den Handel mit Gold- und Silbermünzen verbot. Dazu kam am 16. Juli noch ein Ausfuhrverbot für Gold- und Goldmünzen.

Da infolge des guten Standes unserer Währung Anleihen bei uns aufgelegt wurden, die von aussen kamen und dazu auch ein grosses Angebot von Schweizerwerten, die aus dem Ausland hereingebracht wurden, stattfand, so hätte man befürchten müssen, dass der schweizerische Kapitalmarkt nicht genügend Mittel aufbringen werde. Dem war nicht so. Diese Schweizerwerte fanden ihre Käufer [2]) und auch die verschiedenen Anleihen aus dem Inland wie z. B. die Mobilisationsanleihen der spätern Jahre wiesen Erfolge auf. [3])

Das Jahr 1916 brachte in wirtschaftlicher Beziehung keine wesentlichen Aenderungen gegenüber 1915. Trotz der geschaffenen Einfuhrorganisationen wie z. B. der Société Suisse de Surveillance économique für die Waren aus den Ententemächten und der Treuhandstelle des Schweizerischen Politischen Departements für die Waren aus den Zentralstaaten gestaltete sich die Einfuhr der notwendigen Lebens- und Futtermittel wie der Rohstoffe immer schwieriger. Dazu wies die Tätigkeit in den verschiedenen Industrien eine grosse Unregelmässigkeit auf. Besonders die Exportindustrien hatten sehr unter den verschiedenen Einfuhrverboten der ausländischen Staaten zu leiden.

Mit der Jahreswende wurde der Bezug der Lebens- und Futtermittel, wie der der Rohstoffe weiterhin erschwert durch die Teilnahme Amerikas am Weltkriege, sowie durch den Ausbruch der russischen Revolution.

Um den Geldverkehr der Schweiz übersichtlicher zu gestalten, vermieden es die Nationalbank und die Darlehenskasse, zu viele Sorten von Wertzeichen in der Zirkulation zu erhalten, indem die letztere bei der ersteren für ihre Kassenscheine Noten bezog und diese in den Umlauf setzte.

---

[1]) Amtl. Sammlung der Bundesges. N. F. 31 S. 73:
Bundesratsbeschluss betr. Verbot des Agiohandels mit Gold- und Silbermünzen der Latein. Münzunion.

[2]) Der schweizerische Handels- und Industrieverein äussert sich wie folgt dazu:
Ein doppelter Zweck wurde dadurch erfüllt. „Kapitalinvestierungen in erstklassigen heimischen Werten zu vorteilhaften Bedingungen und die Repatrierung eines erheblichen Teils der im Ausland untergebrachten schweizerischen Staatsobligationen; also eine Verminderung der auswärtigen Schulden der Schweiz. Beides ist sowohl vom privatwirtschaftlichen als volkswirtschaftlichen Standpunkt aus zu begrüssen und nicht nur für die Beliebtheit der schweizerischen Titel, sondern auch für den Kredit von Bund, Kantonen und Gemeinden wird es von Wert sein, dass man auch während des Krieges schweizerische Papiere jederzeit und in grossen Beträgen veräussern konnte".

[3]) Die Mobilisationsanleihen wurden stets um beträchtliche Summen überzeichnet.

Wir sehen, dass das Jahr 1917 in wirtschaftlicher Beziehung keine wesentliche Besserung brachte, sodass man etwas mehr vom folgenden Jahre erwartete. Dieses sollte endlich die ganze Welt von dem grauenvollen Kampfe befreien. Jetzt konnten die Hoffnungen wieder aufkommen, dass auch der Volkswirtschaft unseres Landes bessere Zeiten blühen werden. Vorläufig hatte die Wirtschaftslage sich eher verschlechtert statt verbessert. Die Industrien litten besonders Mangel an Rohstoffen. Dazu musste gegen Ende des Jahres, als der Waffenstillstand kam, von vielen Industriezweigen auf Lager gearbeitet werden, da keine Exportmöglichkeit bestand. Einige Betriebe wiesen jedoch gleichwohl gute Erträgnisse auf, was sie ihrer Anpassungsfähigkeit an die bestehenden Verhältnisse zu verdanken hatten.

Wir kommen nun auf die Lage des schweizerischen Geldmarktes während dieser Kriegsjahre zu sprechen. Zu Beginn des Krieges sah sich die Nationalbank gezwungen, die offizielle Rate auf 6 % zu erhöhen, um die Bedürfnisse der Nachfrage nach kurzfristigen Geldern befriedigen zu können. Schon 38 Tage später konnte sie ihren Satz auf 5 % fallen lassen, da sich auf dem Geldmarkte wieder normale Verhältnisse einzustellen begannen. Die Zustände auf diesem waren so geregelt, dass die Bank im folgenden Jahre 1915 ihren Diskontosatz auf 4 ½ % festsetzte. Da das Jahr 1916 eine stabile und flüssige Lage auf dem Geldmarkte aufwies, brauchte der vom Vorjahre übernommene Diskontosatz keine Schwankungen durchzumachen. Eine kleine Aenderung sollte endlich das Jahr 1917 wiederum bringen, indem gegen den Herbst hin eine Anspannung sich geltend machte. Die offizielle Bankrate blieb aber auch in diesem Jahre unverändert auf 4 ½ % stehen. Das ganze Jahr 1918 brachte nicht mehr so günstige Verhältnisse und dass die kurzfristigen Gelder nicht so reichlich vorhanden waren, bewies der Privatsatz, welcher zu Beginn des Jahres einen Durchschnitt von 4,2 % aufwies. Um die Geschäftswelt auf die veränderte Lage aufmerksam zu machen, erhöhte die Nationalbank ihre Bankrate von 4 ½ % auf 5 ½ %. Dass sie richtig vorgegangen war, zeigte sich darin, dass auch der Marktsatz dieser Bewegung folgte, um schliesslich im Dezember sogar einen Durchschnitt von 5,3 % zu erreichen.

Auf dem Kapitalmarkt waren die Verhältnisse während dieser Kriegszeit nicht so günstig, was die hohen herrschenden Zinssätze zur Genüge andeuten. Für langfristige Gelder wurden Zinse bis zu 5 % bezahlt und musste man froh sein, wenn solche Gelder aufzutreiben waren. 1918 wurde die Lage noch ernster, sodass für Anleihen der Bund, die Kantone und die Bundesbahnen Zinssätze von 5 % gewähren mussten, während die Industrie- und Handelsunternehmungen sogar 5 ½ % und 6 % zu bieten hatten, um ihre Emissionen an den Mann zu bringen.

Die Folge des Krieges war, dass, bevor wir wieder zu ganz normalen Verhältnissen zurückkehren können wir zuerst in einer folgenden Uebergangszeit daran denken müssen, die Wunden zu heilen, die die Kriegsjahre uns hinterlassen haben. Es wird dies jedoch kein Leichtes sein, da in dieser Kriegszeit von mehr als vier Jahren die Zerstörungswut soviel Schaden angerichtet hat, dass es überhaupt eine Frage bleibt, ob alles wieder neu aufgebaut werden kann durch die Menschheit.

Auch die Schweiz wird ihre Aufgaben zu lösen haben, damit sie in Zukunft vom Auslande nicht mehr so abhängig sei. Wir werden darauf achten müssen, dass die uns von der Natur gewährten Vorteile auch richtig ausgenützt und ausgebaut werden. Dazu sind alle während der Kriegsjahre getroffenen Massnahmen sobald als möglich zu beseitigen, um wieder der freien Konkurrenz die Tore zu öffnen, damit sich wiederum eine fortschreitende Entwicklung einstelle. Für den internationalen Handel und die Exportindustrie müsste in der Weise gesorgt werden, dass die verschiedenen Valuten in ein günstigeres Verhältnis zur Schweizerwährung zu stehen kommen, um auch ihnen den Wettstreit mit den ausländischen Konkurrenten zu erlauben. Diese Frage sollte aber im Verein mit den andern Staaten behandelt und gelöst werden.

Dies war die Wirtschaftslage unseres Landes, die als Ausgangspunkt für die Nachkriegszeit in Betracht fiel.

Das erste Friedensjahr 1919 kam und liess uns erst recht den Schaden sehen, den der Krieg angerichtet hatte. Handel und Industrie suchten wiederum ihre volle Tätigkeit aufzunehmen. Auch der Aussenhandel begann seine früheren Beziehungen neu anzuknüpfen, welches besonders erleichtert wurde, durch das Aufheben verschiedener Kriegsfesseln wie z. B. die S. S. S. und die Treuhandstelle. Für unsere Exportindustrie war die Lage aber immer noch schwierig. Durch die herrschenden Valutaverhältnisse wie auch Zahlungszustände gewisser Länder waren ihr verschiedene Absatzgebiete verloren gegangen.

Obwohl Industrie, Handel und Gewerbe alles versuchten, bessere Zeiten zu erlangen, war ihre Lage im Innern der Schweiz sehr ungünstig. Sie hatten einen sehr harten Kampf mit der ausländischen Konkurrenz, welche infolge ihrer billigen Valuta und der geringen Arbeitslöhne und Unkosten in der Lage war, die Preise so zu unterbieten, dass ein erfolgreiches Ankämpfen verunmöglicht wurde. Die schweizerische Wirtschaft litt nicht nur unter dem hohen Stand des Schweizer-Frankens, den erhöhten Arbeitslöhnen und Gehältern, sondern auch unter der verkürzten Arbeitszeit und den allzu teuren Rohstoffpreisen. Verschiedene Betriebe sahen sich deshalb gezwungen, verschiedene Einschränkungen und Einstellungen vorzunehmen, sodass die

Arbeitslosigkeit immer mehr zunahm. Auch der einheimische Markt litt in seiner Konsumfähigkeit.

Auf verschiedenen Gebieten der Wirtschaft waren gegen Ende 1920 Rückschläge eingetreten, welche die günstige Konjunktur beeinflussten. Zudem erlitten einige der künstlich hochgehaltenen Warenpreise Preisstürze. Die Konsumentenschaft, die auf einen baldigen Preisabbau hoffte, hielt natürlich mit ihren Einkäufen zurück, was die Lage auf dem schweizerischen Markte verschlimmerte.

Der Nationalbank und den Zollorganen gelang es, verschiedene grosse Silberschiebungen aufzudecken, die sich als organisierter Silberimport entpuppten. Da dieser für das Land Gefahren und Schaden bringen konnte, sah sich das Finanzdepartement veranlasst, gegen die grossen Einfuhren von silbernen Fünffrankenstücken die nötigen Massnahmen zu ergreifen, um diesen Import zu verhindern, was auch durch den Bundesratsbeschluss vom 4. Oktober 1920 geschah. Die begonnene Krise verschärfte sich 1921 noch mehr. Der tiefste Stand der Devisenkurse bildete weiterhin ein Hindernis für die Gesundung der Verhältnisse unserer Industrie. Der herrschende Absatzmangel auf dem inländischen Markte bewirkte eine Herabsetzung der Grosshandelspreise. Im Detailhandel ging jedoch diese Preiserniedrigung sehr langsam vorwärts.

Das folgende Jahr brachte keine Besserung der schweizerischen Wirtschaftslage. Ein Vorteil war darin zu erblicken, dass verschiedene Währungen die Neigung aufwiesen, sich der Parität zu nähern. [1]) Der hohe Stand des Schweizer-Frankens wie auch die fortgesetzten Schwankungen der anderen Währungen beeinträchtigten aber immer noch die Entwicklung unseres Aussenhandels und auch unserer Exportindustrie. Dazu gesellten sich als weitere Hindernisse die absatzhemmenden Massnahmen, die in der Handels- und Zollpolitik vieler ausländischer Staaten zum Ausdruck kamen. Dass dies für die Schweiz von grossem Schaden war, ersehen wir in dem ganzen oder teilweisen Auswandern verschiedener Industrien ins Ausland, wo diese infolge der billigeren Herstellungsweise sich besser mit der ausländischen Konkurrenz messen konnten.

Dieses Jahr 1922 liess die Landwirtschaft, die bis dahin annehmbare und sogar gute Resultate erzielt hatte, fühlen, was das zu bedeuten hat, von einer Krise befallen zu werden.

Durch die guten Ernten, die Zunahme des Fremdenverkehrs und nicht zuletzt durch die geringer werdende Konkurrenz des Auslandes und zwar besonders der ehemaligen Zentralstaaten zeigte sich 1923 in den wirtschaft-

---

[1]) So stieg z. B. das englische Pfund auf über 23.20. Der Dollar sank ungefähr auf 5.24 und kam so auf 1 % über Pari zu stehen, statt 11 % wie 1921.

lichen Zuständen eine Besserung. Das nächste Jahr 1924 sollte diese günstiger werdenden Verhältnisse vermehren. Sogar die einheimische Exportindustrie bekam diese Besserung zu fühlen. Diese günstige Lage in der schweizerischen Volkswirtschaft war von gutem Einfluss auf den schweizerischen Wechselkurs, [1]) indem sich der Franken im Vergleich mit dem Dollar der Parität genähert hatte. [2])

Auf dem Wege zur Gesundung der Weltwirtschaft brachte uns das Jahr 1925 durch den Abschluss der Verträge von Locarno einen Schritt weiter. Nichts desto weniger bildeten vorläufig die Nachwirkungen des Krieges und die zunehmenden Zollschranken immer noch grosse Hindernisse für die Entwicklung der verschiedenen Volkswirtschaften, worunter auch die schweizerische zu leiden hatte. Zum Glück zeigte sich auf dem Devisenmarkt eine weitere Besserung, welche sich darin bemerkbar machte, dass einige Währungen die Goldparität aufwiesen. [3])

Betrachten wir kurz die Gestaltung der Verhältnisse auf dem schweizerischen Geldmarkte während der Zeit von 1919 bis 1925.

Obwohl die Ansprüche an diesen gross und langfristige Gelder auf dem Kapitalmarkt schwer zu erhalten waren, setzte die Nationalbank ihre Bankrate im August 1919 doch von 5 ½ % auf 5 % hinab. Es geschah dies mehr als Demonstration, den den Verhältnissen entsprechend. Durch dieses Vorgehen wollte die Nationalbank den Preisabbau fördern helfen. Auch im folgenden Jahre blieben die Zustände gespannt, obwohl keine Veränderung des offiziellen Diskontosatzes stattfand. Was den Notenumlauf betrifft, so hatte der Jahresdurchschnitt, der 1919 über 900 Millionen Franken betragen hatte, zugenommen und wies eine Durchschnittssumme von mehr als 933 Millionen Franken auf.

---

[1]) Vergl. den Jahresbericht der Schweizerischen Nationalbank 1924, wo auf Seite 5 bemerkt wird: „Zur Besserung unserer Valuta werden ausser den vorstehend erwähnten Faktoren indirekt auch die fortschreitende Ordnung der Finanzen des Bundes, der Kantone und Gemeinden, die sich bessernde Privatwirtschaft und der steigende Fremdenverkehr beigetragen haben".

[2]) Vergl. Geschäftsbericht der Schweizerischen Nationalbank 1924: „Bund und Nationalbank genügten sich, eine Besserung des Schweizer Frankens herbei zu führen, in der Ueberzeugung, dass das Wirtschaftsleben auf die Dauer nur bei einer möglichst nahe an der Goldparität stabilisierten Währung gedeihen könne".

[3]) Erreicht wurde die Goldparität von den Valuten London, Berlin, Stockholm und auch Amsterdam. Diese, sowie die schon längst an die Goldparität herangelangten Währungen von New-York und der Schweiz waren deshalb geringeren Schwankungen unterworfen.

Vergl. dazu den Geschäftsbericht der Schweiz. Volksbank 1925: „Nach einer kräftigen Erholung der Devisen Oslo und Kopenhagen, einer noch stärkeren Entwertung des Zloty und der diesen Herbst erfolgten Desolidarisierung des belgischen Frankens und der italienischen Lira vom französischen Franken, blieben stärkere Schwankungen gegen Jahresende sozusagen auf den letztern beschränkt, so eindringlich einer Stabilisierung rufend".

Ein weiterer Beweis für die gespannte Lage auf dem Geld- und Kapitalmarkt bildet das durch den Bund in Amerika aufgenommene Anleihen von 25 Millionen Dollars. [1])

Infolge der ausgebrochenen Krise wurden besonders kurzfristige Gelder frei, weil der Handel und die Industrie keine Nutzung für diese besassen. Die Entspannung, die am Geldmarkt sich geltend machte, wurde durch die Herabsetzung der Bankrate angedeutet. Diese sank auf 4 ½ %, um schliesslich auf 4 % zu fallen. Noch deutlicher zeigte aber der Marktsatz die Tendenzen des Geldmarktes, da er den Bewegungen, welche durch das Freiwerden des kurzfristigen Geldes hervorgerufen waren, folgte. Er fiel von einem Monatsdurchschnitt von 4,3 % auf einen solchen von 2,8 %.

An langfristigen Kapitalien herrschte immer noch eine Knappheit und auch 1921 hielt diese an. Dass die Lage auf dem Geldmarkt sich günstiger gestaltete, ist auch aus der Notenzirkulation zu entnehmen, welche 1922 auf einen Jahresdurchschnitt von 817 Millionen Franken sank. Auch auf dem Kapitalmarkt zeigte sich eine Entspannung. Der Nationalbank war es daher möglich, ihre Rate sogar bis auf 3 % zu ermässigen. Auch der Privatdiskont fiel auf einen Durchschnitt von 1,1 % im Monat.

Da sich die Anlage von Geldern in der Schweiz verschlechtert hatte, begann das Kapital auszuwandern, um im Ausland günstigere Bedingungen zu finden. Die Nationalbank musste deshalb im Jahre 1923, das Abwandern der Gelder zu verhindern, ihren Diskontosatz wiederum erhöhen, sodass dieser die Höhe von 4 % erreichte. Auch näherte sich der private Diskont dem offiziellen Satze. Erstere erreichte in den letzten Monaten des Jahres Durchnitte von über 3,5 %. Diese Lage hielt auch 1924 an, welches keine weitere Aenderung auf dem einheimischen Geldmarkte hervorrief.

Eine Besserung sollte das Jahr 1925 bringen, welche der Rückkehr zu gesunden Finanzierungsmethoden zu verdanken war. Dazu kamen aus dem Auslande Kapitalzuflüsse und brachten eine Vermehrung der Mittel, sodass die Nationalbank im Oktober ihren Diskontosatz auf 3 ½ % vermindern konnte, während der Privatsatz von über 3 % auf 2 % sank, sodass der Jahresdurchschnitt von 3,5 % auf 2,3 % zu stehen kam.

---

[1]) Vergl. Bundesblatt 1920 IV. S. 168 ff., wo sich der Bundesrat zu obigem Anleihen folgendermassen äussert:

„In der Folge haben sich die Verhältnisse auf dem Kapitalmarkt noch wesentlich verschärft und zwar machte sich die Geldknappheit nicht nur auf dem langfristigen, sondern auch auf dem kurzfristigen Kapitalmarkt geltend. Die Ursachen dieser Erscheinung dürften in der Hauptsache folgende sein: Rückfluss grosser Posten schweizerischer Werttitel aus dem Auslande nach der Schweiz infolge der Verkäufe auswärtiger Besitzer; Verlangsamung der Kapitalbildung bedingt durch die teure Lebenshaltung, die erhöhten Steuern und den Mindererfrag ausländischer Anlagen; unausgesetzte Inanspruchnahme des Kapitalmarktes durch den Bund, die Kantone und die Gemeinden; Steigerung der Geldbedürfnisse von Handel und Industrie gegenüber dem Vorjahre; Bewilligung allzu zahlreicher und zu langfristiger Kredite im Ausland, sei es an Private, sei es an ausländische Staaten in Form von sog. noch nicht zurückbezahlten Krediten; Belassung grosser, auf fremde Währung lautender Kapitalien im Auslande".

Vergl. dazu den Geschäftsbericht der Nationalbank 1920, S. 10.

III. Teil.

Erwartungen und Erfüllungen.

§ 8. Die gehegten Erwartungen.[1])

In diesem Abschnitt werden wir kurz die an die Nationalbank gestellten Hoffnungen erwähnen und werden zu diesem Zwecke die Literatur betrachten, welche sich mit den Währungsfragen und den Geldverhältnissen der Schweiz befasste.

Schon 1900 verwies Kalkmann[2]) auf den schlechten Stand unserer Valuta. Er führt diese Erscheinung auf die grosse Abhänigkeit des schweizerischen Geldmarktes vom französischen zurück, welche vor allem bedingt wurde durch die Zugehörigkeit der Schweiz zur lateinischen Münzunion und weiterhin durch die Uneinigkeit und Machtlosigkeit der einheimischen Notenbanken, da diese keinen wirksamen Schutz für die Landeswährung aufzustellen vermochten. Die schweizerischen Emissionsbanken mussten zudem ihre Barschaft aus Frankreich ersetzen und da sie kein einheitliches Vorgehen kannten, war es kein Wunder, wenn der französische Wechselkurs und in Verbindung mit ihm auch alle fremden Wechselkurse einen hohen Stand aufwiesen. Da die Notenbanken der Schweiz das Gold für den internationalen Zahlungsverkehr verweigerten, bildeten nicht mehr die Goldpunkte die äusserste Grenze für die Kursschwankung.[3])

Wie weit die Notenbanken es in ihrer Sorglosigkeit trieben, geht aus der Gestaltung ihrer Metallreserven hervor. Der Metallbestand war zum grössten Teil eine Goldreserve, so dass ein Entzug von Silber nicht ertragen werden konnte und deshalb beim Kauf der französischen Wechsel nicht auf

---

[1]) Vergl. auch § 4.

[2]) Untersuchungen über das Geldwesen der Schweiz und die Ursachen des hohen Standes der auswärtigen Wechselkurse.

So leitet Kalkmann seine Arbeit mit folgendem Satze ein: „Seit 15 Jahren etwa leiden Handel und Verkehr der Schweiz unter häufigem Auftreten und langem Andauern hoher Preise der fremden Wechsel".

[3]) Vergl. Kalkmann a. a. O. S. 13: „Durch die Verweigerung des Goldes für den Zahlungsverkehr mit dem Auslande seitens der Notenbank erklärt es sich, dass die Wechselkurse auf diejenigen Goldländer, welche keine Mitglieder des lateinischen Münzbundes sind wie Deutschland und England, die theoretischen Goldpunkte überschreiten können".

Vergl. dazu Kalkmann a. a. O. S. 15, S. 18,

Vergl. J. Landmann a. a. O.: „. . . , unsere Währung hat keine Gold- sondern Silberpunkte und folglich ist nicht der Betrag der Goldversendungskosten die Grenze für das Steigen der fremden Wechselkurse".

eine Zeit gewartet wurde oder sogar möglich war zu warten, wo der Kurs sich günstig stellen würde, da sonst die Banken sich der Gefahr aussetzten die Einlösung ihrer Noten zu verweigern. Auf diese Verhältnisse weist auch Kalkmann hin: „Welchen Einfluss dieses Verfahren auf den Rest der Devise Frankreich ausüben muss, ist leicht zu erkennen; die Entlastung des Wechselmarktes, welche mit dem Export von Silbergeld eintreten sollte, kommt nicht zustande; diejenigen Leute, welche Zahlungen an Frankreich zu leisten haben, kaufen zwar keine Wechsel mehr, aber die Banken sind an ihre Stelle getreten und zwar kaufen die Banken Wechsel genau für die gleichen Beträge, welche ihnen in Silber entzogen worden sind. Die Entlastung und die Belastung des Wechselmarktes kompensieren sich also gegenseitig und der Zustand ist, theoretisch betrachtet, genau der gleiche, wie wenn ein Export von Silbergeld überhaupt nicht stattfinden könnte. Die obere Grenze für die Steigerung der französischen Wechsel ist nicht mehr vorhanden, denn jeder Export von Silbergeld nach Frankreich ruft einen neuen Bedarf an Wechseln auf dasselbe Land hervor. Theoretisch sind daher, solange die schweizerischen Notenbanken an dieser Politik festhalten, die Wertschwankungen der Devise Frankreich in der Schweiz unbegrenzt".

Kalkmann betont auch, dass es die Uneinigkeit unter den Emissionsbanken sei, welche eine energische Diskontopolitik, die die Barschaft schützen würde und zugleich auch ihren Ersatz förderte, verhindere. [1])

Um eine Besserung der schweizerischen Währung zu erzielen, schlägt Kalkmann vor, dass die Schweiz aus dem lateinischen Münzbunde austrete. Dadurch würde es der Schweiz möglich werden, sich von der Währungspolitischen Abhängigkeit gegenüber Frankreich zu befreien. Durch die Loslösung der Schweiz von der Münzunion würden auch die Wege einer selbständigen Politik der kommenden Zentralbank geebnet. [2]) Kalkmann meint

[1]) Diese Konkurrenz und Uneinigkeit unter den Emissionsbanken führt Kalkmann mit Recht auf die Bestimmungen des Gesetzes von 1881 zurück. Von sehr schlechtem Einfluss waren in dieser Beziehung besonders die Vorschriften über die Besteuerung der Notenemission.
Vergl. Kalkmann a. a. O. S. 75-76.

[2]) Es ist hier von Interesse den Ausführungen Dr. Hans Altherr zu folgen. Vergl. seine Arbeit: Eine Betrachtung über neue Wege der schweizerischen Münzpolitik S. 17 ff.

Was die Abhängigkeit der schweizerischen Währungspolitik von der französischen anbelangt, erklärt dies Kalkmann dadurch, dass die Schweiz Zahlungen in Gold an das Ausland nur auf dem Umwege über Frankreich besorgen konnte, sodass alle Verbindlichkeiten der Schweiz dritten Ländern gegenüber einen Druck auf die Devise Frankreich ausüben mussten, was auch die massgebende Bedeutung des Platzes Paris für die internationalen Verpflichtungen der Schweiz erklärt.

Vergl. Kalkmann S. 52, wo er bemerkt: „Wurden solche (Zahlungen in Gold) notwendig, so mussten sich die Schweizer das nötige Gold von nun an durch Trassierungen auf Frankreich oder Export von Silbergeld verschaffen, und damit begannen alle Verpflichtungen der Schweiz dritten Ländern gegenüber einen Druck in der Richtung nach oben auf die Devise Frankreich und durch deren Vermittlung überhaupt auf alle schweizerischen Wechselkurse auszuüben."
Vergl. Kalkmann a. a. O. S. 77 und S. 81.

jedoch, dass diese Kündigung erst dann zu erfolgen hätte, wenn die zentrale Notenbank in der Schweiz gegründet wäre.

Mit der Frage über den hohen Stand des französischen Wechselkurses in der Schweiz und der Bedeutung des Platzes Paris für den internationalen Zahlungsverkehr der Schweiz hat sich P. Gygax sehr eingehend beschäftigt. [1])

Auch er kommt nach genauer Untersuchung der Verhältnisse zu dem Schluss, dass die Abhängigkeit des schweizerischen Geldmarktes vom französischen die Ursache des hohen Preises der auswärtigen Wechsel in der Schweiz sei. Des weitern weist auch er auf das Fehlen einer energischen Diskontopolitik hin. [2]) Dieser Einfluss Frankreichs auf die Schweizerwährung wird verstärkt durch den Silberexport, welcher die schon bestehende Nachfrage nach Pariser Papier in der Schweiz erhöht, wodurch der Wechselkurs auch in die Höhe getrieben wird. Während Kalkmann die Vermehrung des Goldbestandes auf Kosten des Silbers verurteilt, wird dieses Vorgehen von Gygax anerkannt und begrüsst. [3]) Wir finden, dass dieses Vorgehen als richtig zu betrachten gewesen wäre, wenn die Emissionsbanken einen genügend grossen Barschaftsvorrat über die gesetzliche Deckung hinaus besessen hätten, um jeder Zeit der Einlösung der Noten entsprechen zu können, ohne jedoch gezwungen zu sein, das entzogene Silbergeld, koste es was es wolle, sofort ersetzen zu müssen. Da dieses aber nicht der Fall war und zudem die Notenbanken der Schweiz die Abgabe von Gold für den internationalen Zahlungsverkehr verweigern mussten, so stimmen wir in dieser Frage Kalkmann zu und finden, dass das Anwachsen des Goldbestandes für die Emissionsbanken eher ein Nachteil denn ein Vorteil war, weil sie dadurch in ihrer Bewegungsfreiheit behindert wurden. Dass man aber von einer Notenbank verlangen darf, dass ihre Barschaft stets genügend gross sei, den Anforderungen an ihre Zahlungsbereitschaft genügen zu können, gibt auch Gygax zu. [4])

---

[1]) Kritische Betrachtungen über das schweizerische Notenbankwesen mit Beziehung auf den Pariser Wechselkurs.

[2]) Vergl. Gygax a. a. O. S. 8: „In den Kreisen der Sachverständigen wird die Diskontopolitik der schweizerischen Emissionsbanken zum grossen Teile für den ungünstigen Stand der Valuta verantwortlich gemacht".

[3]) Gygax a. a. O.: „Bei der Notendeckung ist erfreulicherweise wahrzunehmen, dass sich die Goldbestände auf Kosten des entwerteten Silbers zunehmend vergrössern. Die fortgesetzten Goldprägungen erleichterten dieses Bestreben".

[4]) Gygax, S. 139: „Von einer Emissionsbank muss man verlangen können, dass sie über die gesetzliche Notendeckung hinaus noch genügende disponible metallene Barmittel im Vorrat hält, um den Anforderungen einer jederzeitigen Zahlungsbereitschaft nicht nur für die zirkulierenden Noten, sondern auch für die übrigen kurzfälligen Verbindlichkeiten zu genügen".

Dies war bei den Emissionsbanken nicht der Fall, was aus den Klagen jener Zeit über den zu geringen Bargeldvorrat sowie auch aus dem Verhalten der Notenbanken hervorgeht, die jeden Silberentzug sofort wieder in Frankreich eindecken mussten.

Unter seinen Vorschlägen zur Besserung der Situation erwähnt Gygax u. a. folgendes:[1]) „Einzig eine stark ausgebaute zentrale Notenbank wird im Stande sein, den Wechselkurs auf Paris unter dem Goldpunkt zu halten; sie wird trachten durch eine straffe Diskontopolitik die Kontrolle über den Markt zu gewinnen und den Notenumlauf den wirklichen Bedürfnissen der heimischen Volkswirtschaft anzupassen, d. h. elastischer zu gestalten, um zu verhüten, dass durch überschüssige papierne Zirkulationsmittel das Bargeld zum Lande hinaus gedrängt wird".

Von verschiedener Seite wurde die Behauptung aufgeworfen, dass die Gründung einer zentralen Notenbank den Geldstand der Schweiz verteuren werde. Zu dieser Frage bemerkt Gygax:[2]) „Einige Direktoren von Handelsbanken bemerkten uns gegenüber: Nur im Anfang, bis sich die Institution die Oberherrschaft am Markte gesichert hat, während die Meinungen in den Kreisen der Emissionsbanken dahin gehen, dass eine zentrale Notenbank höhere Sätze haben müsse, als die jetzt bestehenden Emissionsbanken, um mit Erfolg gegen das Disagio anzukämpfen. Wir halten die letztere Ansicht für die richtigere, denn in Ländern wie die Schweiz, mit einer passiven Zahlungsbilanz und einem im Verhältnis zu andern Staaten nicht sehr bedeutenden Nationalreichtum muss das Diskontoniveau ein höheres sein".

Prof. Dr. J. Landmann führte den hohen Stand der auswärtigen Wechselkurse in der Schweiz ebenfalls darauf zurück, dass unser Land dem lateinischen Münzbund angehöre, sowie auf das Fehlen einer starken zentralen Notenbank.[3]) Auch Landmann hebt die Bedeutung des Platzes Paris für den internationalen Zahlungsverkehr der Schweiz hervor. Dass die Goldprämienpolitik der Bank von Frankreich einen ungünstigen Einfluss auf unsere Valuta ausübte, gibt er zu. Während andere es als unumgänglich finden, dass die Schweiz zur Goldwährung übergehe, wie z. B. Kalkmann und auch Gygax, ist Landmann der Meinung, dass eine Besserung unserer Währung auch ohne diesen Uebergang zu erzielen sei. Es liege dies bei der kommenden Zentralnotenbank, die ihre Diskontopolitik in Verbindung einer besonderen Devisenpolitik richtig zu handhaben habe. So sagt Landmann: „Sobald die Nationalbank aber erklärt, jederzeit fremde Devisen zu einem nicht über dem Goldpunkt liegenden Kurse abgeben zu wollen, sobald somit die Sicherheit vorliegt, dass für keinen Fall ein Steigen der fremden Wechselkurse über den Goldpunkt möglich ist, ist auch die Situation erreicht, zu der wir sonst nur durch den Uebergang zur Goldwährung gelangen könnten, ohne dass wir die Kosten des Ueberganges zur Goldwährung aufzubringen hätten".

---

[1]) a. a. O. S. 51.

[2]) a. a. O. S. 367.

[3]) Die währungspolitischen Aufgaben der schweizerischen Nationalbank und deren Förderung durch den Bund. Vergl. den I. Abschnitt.

Wie verteilen sich die Kosten einer solchen Valutapolitik? Da ist zu bemerken, dass bei der Diskontopolitik die Kosten einer Währungspolitik von der Bank auf den Verkehr abgewälzt werden könnten, während bei der Devisenpolitik diese Kosten von der Bank zu tragen wären. Da die Aufrechterhaltung der Landeswährung auch für den Staat von grossem Nutzen ist, bemerkt Landmann, dass es nur recht und billig wäre, wenn dieser seinen Anteil an die Kosten der Valutapolitik beitrage. Dabei sei nicht zu vergessen, dass der Nationalbank durch das Gesetz schon beträchtliche Lasten aufgebürdet wurden und sie deshalb nicht imstande sein würde, auch die Kosten einer solchen Währungspolitik allein zu übernehmen. Die Art und Weise wie sich der Bund hier zu beteiligen und die Valutapolitik zu fördern hätte, sollte nach Landmann wie folgt geschehen. „Die gegebene Form für die Beitragsleistung ist die Ueberlassung des Münzreservefonds an die Nationalbank; diese Ueberlassung hätte entweder zinslos oder gegen eine geringe Verzinsung, etwa bis 2 %, zu erfolgen".

Dass dies nach dem Gesetz möglich sei, erklärt Landmann dadurch, dass der Münzreservefonds geschaffen wurde, die Kosten zu bestreiten, welche der Schweiz erwachsen würden beim Uebergang zur Goldwährung. Dieses Ziel würde von der Notenbank erreicht werden, wenn sie obige Politik treiben werde, so dass ihr dieser Fonds ganz gut überlassen werden könne, da das dem Sinn des Gesetzes entspreche.

Nicht alle waren mit dem Vorschlag von Prof. Landmann einverstanden.

Landmann ging mit dem Programm, das der Präsident der Nationalbank H. Kundert, [1]) aufgestellt hatte, einig. Er wollte dieses Programm noch erweitern, indem die Nationalbank ein Versprechen abgeben sollte, die fremden Devisen jederzeit zu einem Kurse abzugeben, der den Goldpunkt nicht überstiege. Die Pflicht der Bank wird es natürlich sein, in dieser Weise vorzugehen. Sie wird sich jedoch nicht durch ein Versprechen binden können, da sie dadurch in ihrer Bewegungsfreiheit gehindert wäre, was von ihr nicht verlangt werden kann. [2])

---

[1]) Was bringt uns die Nationalbank?
Vergl. auch S. 47. f.

[2]) Vergl. Altherr a. a. O. S. 59 und 60:
„Diese Devisenpolitik ist in der Schweiz nicht erst einzuführen, sondern die Nationalbank hat seit Beginn ihrer Wirksamkeit dem Wechselportefeuille die möglichst grösste Aufmerksamkeit geschenkt . . . Ich betrachte es als eine Selbstverständlichkeit, dass die Nationalbank durch Abgabe von Wechseln in notwendigen Summen sich dafür bemüht, dass jederzeit fremde Devisen zu einem nicht über dem Goldpunkt liegenden Kurse abgegeben werden können, sodass ein Steigen der Kurse über den Goldpunkt nicht mehr möglich ist.

In dieser Hinsicht ein absolutes Versprechen abgeben, wie Landmann es fordert, kann die Nationalbank aber nicht, und die Erweiterung des Programmes von Präsident Kundert nach dieser Richtung kann nicht verlangt werden."
Vergl. S. 35/36, sowie 65.

Was den Vorschlag Landmanns betr. die Ueberlassung des Münzreservefonds anbelangt, so vertritt hier Altherr eine andere Meinung.[1]) Er weist darauf hin, dass es nicht angehe, den Art. 8 des Münzgesetzes von 1860 in der Weise auslegen zu wollen. So bemerkt er u. a., dass der Bund die Einnahmen aus dem Münzreservefonds unmöglich missen könne. Alsdann liessen es die Bestimmungen der internationnlen Münzübereinkommen nicht zu, dass der Münzreservefonds, welcher aus den Erträgnissen aus der Scheidemünzprägung gespiesen werde, zu einem anderen Zwecke als zum Unterhalt der Golz- und Silbermünzen verwendet werde. Das beste sei übrigens, vorläufig die Nationalbank mit ihren Mitteln arbeiten zu lassen, um zu sehen, was die Zukunft bringen werde. In dieser könnte unter Umständen sich zeigen, dass die von Landmann vorgeschlagene Devisenpolitik ein sehr kostspieliges Experiment werden würde, ohne jedoch die erwartete Hilfe zu gewährleisten. In einem solchen Falle dem Bunde die Kosten überbinden zu wollen, ohne dass der Valuta geholfen werde, wäre nicht angängig. Durch die Devisenpolitik sei es sogar unmöglich, eine dauernde Störung der Landeswährung zu heilen; da sei die Diskontopolitik besser anzuwenden. Die Diskontoschraube ist sicherlich das bessere Mittel. Altherr anerkennt, dass es das Verdienst Landmanns sei, auf die Wichtigkeit und den Nutzen der Devisenpolitik für die Schweizerwährung hingewiesen zu haben.

Mit Bezug auf den hohen Stand der fremden Wechselkurse erklärt Altherr, dass die Vermögens- und Zahlungsbilanz der Schweiz lange nicht so schlecht seien, wie es die verschiedenen Wechselkurse vermuten lassen.[2]) Auch er untersucht die Frage, ob die schweizerischen Devise auf Berlin und London von Paris abhängig sei. Er nimmt hier den folgenden Standpunkt ein. Es sei richtig, „dass in dieser Praxis der Kurs auf Deutschland öfters und auf London gewöhnlich nach dem Pariser Kurse berechnet wird". Der Theorie Kalkmanns könne man insofern beistimmen, wenn man sie nicht zu absolut fasse und Abweichungen davon offenen Raum lässt. Auch er ist mit Kalkmann und den andern einig, dass, soweit diese bestehe, die valutarische Abhängigkeit der Schweiz von Frankreich, der Zugehörigkeit ersterer zur lateinischen Münzunion zuzuschreiben sei. Ganz lässt er dies nicht gelten: „Allerdings nur zum Teil, denn einerseits fallen hier auch natürliche Faktoren

[1]) Vergl. S. 65 oben.
Wie wir sahen, machte Landmann diesen Vorschlag, weil er bemerkt: „Die Nationalbank soll solchen Steigerungen der fremden Wechselkurse, die sich in ihren Ursachen auf den nationalen Geldmarkt zurückführen lassen, durch Diskontoerhöhungen entgegenwirken; dagegen sind vorübergehende Steigerungen der fremden Wechselkurse, die sich als Folge von Vorgängen auf dem internationalen Geldmarkte darstellen, nicht durch die Mittel der Diskontopolitik, sondern durch direkten Druck auf die Devisenkurse, ohne Ueberwälzung der Kosten auf den Verkehr, zu bekämpfen."

[2]) a. a. O. S. 117: „Ich habe die Ueberzeugung, dass die Schweiz bei Durchführung einer klugen Währungspolitik und bei münzpolitischer Selbständigmachung unseres Landes ganz unabhängig von Frankreich ihre eigene Valuta aufrecht erhalten und sichern kann."

in Betracht, anderseits der Mangel einer festen, zielbewussten und einheitlichen schweizerischen Valutapolitik bis zur Kreierung des schweizerischen Zentralnoteninstitutes". [1])

Altherr vertritt auch die Meinung, dass der Austritt der Schweiz aus der lateinischen Münzkonvention ernstlich ins Auge zu fassen sei, weil die Mängel des Münzbundes wirklich schädigend auf unsere Valuta einzuwirken vermögen. [2]) Sollte eine Kündigung des Münzvertrages nicht gewünscht und eine Revision desselben vorgezogen werden, so sei darauf zu achten, dass man sich immer mehr der Goldwährung nähere und sich stets in der Lage befinde, den Vertrag zu jeder beliebigen Zeit künden zu können. Diese Grundlage der Goldwährung sei auch schon deshalb zu wählen, weil bei einem event. Austritt der Schweiz aus dem Münzbunde die Goldwährung sowieso bei uns eingeführt werden müsse.

Der Nationalbank überweist Altherr die Aufgabe, immer bestrebt zu sein, die fremden Wechselkurse stets unter dem Goldpunkt zu halten und darüber zu wachen, dass dies auf alle Fälle eingehalten werde.

Ein anderer Kenner der schweizerischen Münzverhältnisse, Dr. A. Meyer[3]), empfahl eine Sanierung der Verhältnisse durch die Kündigung der lateinischen Münzkonvention und durch die Einführung der Goldwährung. In Bezug auf die Aeusserung Kunderts, wonach die Nationalbank es unbedingt vermeiden müsse, dass eine direkte Finanzierung des Barschaftsersatzes in Frankreich stattfinde, sagt Meyer: „Diese Massregeln der Nationalbank verbürgen uns mit ebenso grosser Sicherheit, die Stabilität der Valuta, als es die Durchführung der reinen Goldwährung an sich zu tun vermöchte". [4]) Mit andern Worten stimmt er also der Meinung Landmann's bei, dass die Einführung der Goldwährung nicht unbedingt nötig sei, der schweizerischen Volkswirtschaft bereits die Vorteile günstiger Wechselkurse zu verschaffen.

---

[1]) a. a. O. S. 132: „Wenn Frankreich also zuweilen auf die schweizerische Valuta einen ganz bedenklichen Einfluss ausüben kann, so ist es zum guten Teil die Tatsache, dass die lat. Münzunion Spekulanten aller Art wenig noble und unreelle Manöver ermöglicht, deren Bedenklichkeit und Schädlichkeit gerade dadurch erhöht wird, weil sie, um lukrativ zu sein, in Zeiten einsetzen müssen, in denen die Devise auf den Goldpunkt gestiegen ist. Die Kurse können je nach dem durch diese Manöver auch künstlich auf diesen Punkt hinauf getrieben werden, wenn dazu einigermassen Veranlagung vorhanden ist."

[2]) a. a. O. S. 191: „Es ist noch darauf aufmerksam zu machen, dass, je länger wir die Kündigung der Münzkonvention hinausschieben, desto fraglicher der angesetzte materielle Gewinn werden könnte, den wir dabei herausschlagen; und desto länger sind wir den Gefahren erheblicher Störungen unserer Valuta ausgesetzt."

[3]) Taschenkalender für Kaufleute 1908 S. 38 ff.

[4]) a. a. S. S. 50: „Es ist sogar zu sagen, dass die automatische Sicherung der Valuta, von der wir als der vornehmsten Wirkung der reinen Goldwährung gesprochen haben, im ganzen zwar die gewöhnlichen, vorübergehenden Störungen im Wertverhältnis der Währung aufhebt, dass sie aber bei einer Tendenz zu dauernder Veränderung der Zahlungsbilanz nicht ohne die unterstützende Tätigkeit der Bank zu wirken vermöchte. Nur die rationelle Valutapolitik der Nationalbank könnte uns in solchen Fällen helfen, wo ein chronischer Goldexport die Valuta zu untergraben drohen würde.

Bevor wir dazu übergehen, zusammenfassend die gehegten Erwartungen aufzuzählen, werden wir noch wörtlich die Aussage von Kurt Blaum wiedergeben: [1]) Aufgabe der neuen Nationalbank im Hinblick auf die Valuta ist es, den Stand derselben zu heben durch Tiefhalten der fremden Wechselkurse. Deshalb muss sie die Notwendigkeit, französische Wechsel bei hohem Stand der Devise Paris ankaufen zu müssen, vermeiden. Dann kann es ihr gelingen die Silberdrainage und damit das Verweilen des Pariser Wechselkurses über dem Goldpunkt zu verhindern.

Eine dauernde Gesundung der schweizerischen Währung kann aber nur durch die Beseitigung der Kuranteigenschaft des Fünffrankenstückes im Münzbunde erfolgen. [2]) Ob aber dies ohne Trennung der Münzunion bei der grossen Zahl der vorhandenen Stücke möglich ist, dürfte fraglich sein. Das Ziel der Geldpolitik der Schweiz muss die Auflösung der Münzunion bilden, wenn sie jemals zu einer selbständigen Beherrschung ihres Geldwesens kommen will".

Wir sehen, dass sehr viele Hoffnungen an die Nationalbank geknüpft wurden und dass man sich unwillkürlich fragen musste, wird es der neuen Bank überhaupt möglich sein, alle zusammen zu erfüllen?

Aus den herrschenden Zuständen heraus ergab sich allgemein als erste und wichtigste Hoffnung, die Besserung unserer Landeswährung. Dies würde die Bank erreichen, wenn es ihr gelänge, die fremden Wechselkurse unter den Goldpunkten zu halten. Sie hätte also eine besondere Valutapolitik zu treiben, die ihr die Lösung dieser Aufgabe ermöglichte, sowie die Schweiz im internationalen Zahlungsverkehr von Frankreich unabhänig zu machen. Als die wichtigsten Mittel, hier zu einem Erfolg zu gelangen, hätte die Nationalbank vor allem, wie es Landmann vorgeschlagen hatte, und wie Kundert es auch in seinem Programm vorgesehen, Devisenpolitik zu treiben. Als zweites müsste sie auch die Diskontopolitik pflegen. Dadurch würde sie in der Lage sein zugleich eine weitere Pflicht zu erfüllen und zwar: die Regelung unseres Geldumlaufes.

Durch die Einführung des Giro- und Abrechnungsverkehrs bezw. deren weiteren Ausbau sollte die Bank im Stande sein, den Zahlungsverkehr zu

---

Die Nationalbank, so dürfen wir hoffen, wird durch ihre Valutapolitik das erreichen, was unserem Zahlungsverkehr mit dem Auslande von Nöten ist. Wir dürfen das ruhig abwarten. Die Durchführung der reinen Goldwährung, die unser Ziel bleiben muss, ist im Augenblick nicht so dringend, dass wir nicht die unter dem Regime der Nationalbank eintretende Konsolidierung unseres Geldumlaufes abwarten können, bevor wir an den Austritt aus der lat. Münzunion denken."

[1] Das Geldwesen der Schweiz seit 1798. S. 169.

[2]) Blaum geht hier mit Altherr einig. Dieser bemerkte ebenfalls, dass, sobald die französischen Silberthaler bei uns keine Zirkulationsfähigkeit besitzen würden, die Basis der meisten Spekulationen verschwinde. Es wäre dann unmöglich, dass die Devisen über den Goldpunkt zu stehen kämen.

erleichtern. Viele waren der Meinung, dass es dadurch der Nationalbank gelingen werde, die Notenzirkulation zu reduzieren. Auch die gegenteilige Ansicht wurde laut.

Die Bank hätte zu gleicher Zeit dafür Sorge zu tragen, dass sie einen starken und gesunden Metallbestand ihr eigen nennen konnte, um jederzeit Gold für den internationalen Zahlungsverkehr abgeben zu können. Durch diese Metallreserve würde sie zugleich auch die Notenelastizität steigern, welche unter den alten Emissionsbanken sehr zu leiden hatte. So wäre sie immer gerüstet, auch ausserordentlichen Anforderungen genügen zu können. Das waren so zusagen die hauptsächlichsten Erwartungen, deren Erfüllung man durch die Nationalbank erhoffte.

§ 9. Die Entwicklung der Erwartungen.

Wir beginnen hier mit der ersten Hauptaufgabe, die unser Gesetz von 1905 der Notenbank zuwies.

I. Regelung des Geldumlaufes.

Von Bedeutung ist hier die Notenemission. Wir finden es hier als angebracht in diesem Zusammenhang, die Erwartungen zu betrachten, welche in enger Verbindung mit dem Notenemissionsgeschäft stehen. Es sind dies:

a) die Schaffung eines kräftigen Metallbestandes;

b) die Steigerung der Notenelastizität;

c) das Halten einer genügend grossen Barschaft.

Trotzdem die Diskontopolitik hier einen ziemlichen Einfluss ausübt, werden wir sie später für sich allein behandeln.

Dass die Notenbank zur Regelung des Geldumlaufes auf das Notengeschäft angewiesen ist, geht schon daraus hervor, dass sie als einzige Bank die Notenausgabe betreiben durfte, während der Metallgeldumlauf dem Bunde unterstand, welcher seinerseits sich an die internationalen Abmachungen, (den lat. Münzbund) halten musste. Deshalb war die Nationalbank gleichwohl verpflichtet, dafür zu sorgen, dass eine genügende Metallgrundlage vorhanden sei.

Wenn wir das Gesetz von 1905 mit dem von 1881 vergleichen, könnten wir auf den ersten Blick glauben, dass sich die Nationalbank besser stelle als die alten Notenbanken. Dem ist aber nicht so. Es stimmt schon, dass die bisherigen Notenbanken eine beschränkte Notenemmission besassen. Bei der Nationalbank war die Begrenzung nicht durch das Geschäftskapital vorgenommen worden, sondern das Bedürfnis des Verkehrs ist hier massgebend. Auch musste die Nationalbank nicht einen Spezialfonds für die Notengläubiger halten, wie dies bei den frühern Noteninstituten der Fall gewesen war. Vergessen wir nicht, dass die alten Emissionsbanken das Notengeschäft als Erwerbsmittel betrachten, während die Nationalbank dies nicht tut. Auch das Gesetz sieht jetzt Massregeln vor, die verhindern sollen, dass ein allzu grosser Notenumlauf entstehe, welcher dem Bedürfnis nicht entspreche. Dies geschieht zur Hauptsache durch die Deckungsvorschriften wie durch die Festsetzung des Geschäftskreises. [1])

Die Strenge bei der Deckung des Notenumlaufs lag darin, dass, während die alten Notenbanken neben der Metalldeckung den Rest von 60 % durch eine Kantonsgarantie oder die Hinterlage von Wertschriften decken konnten,[2]) die Nationalbank durch das Gesetz verpflichtet wurde, den ganzen

[1]) Vergl. Bundesgesetz vom 6. Oktober 1905: Art. 15.

[2]) Vergl. Art. 10 und 11 des Bankgesetzes vom 8. März 1881.

Gegenwert der Notenzirkulation durch eine Mindestmetallreserve von 40 % und ein Wechselportefeuille sicher zu stellen. Was allzu streng empfunden worden war, war die Vorschrift, welche die Deckung der kurzfälligen Verbindlichkeiten durch Metall oder ein Wechselportefeuille vorsah. [1]) Dadurch hoffte man das stete Anwachsen der kurzfälligen Schulden zu verhindern, da diese für die Zahlungsfähigkeit der Notenbanken eine Gefahr bilden konnten. Wie die Zukunft erweisen sollte, war diese Bestimmung ein Hindernis und kein Vorteil für unser Notenbankwesen, da sie die Bewegungsfreiheit der Nationalbank einschänkte. Es ist daher nicht zu verwundern, dass bei der ersten Revision des Bundesgesetzes im Jahre 1911 das Bestreben dahin ging, die Nationalbank von dieser Fessel zu befreien, wie überhaupt sie Deckungsvorschriften zu erleichtern. [2]) Diese Deckungsvorschriften sollten noch einmal eine Aenderung erfahren und zwar wurde diese bedingt, durch die Erfahrungen, die man während des grossen Weltkrieges sammeln konnte. Die Revision erfolgte anlässlich der Umänderung des Bundesgesetzes im Jahre 1921. [3])

Durch diese Aenderungen erwuchsen der Nationalbank Vorteile für die Lösung der währungspolitischen Aufgaben, da auch die Notenpolitik einen Einfluss auf unsere Währung auszuüben vermag, indem eine gut gedeckte Note im Ausland an Kredit und Vertrauen gewinnen kann.

Da der Notenumlauf bei den alten Emissionsbanken stets im Anwachsen begriffen war, so dass bei dem Kampf um die Zentralisation von vielen Seiten die Aeusserung fiel, die Notenzirkulation sei zu hoch und müsse reduziert werden, hoffte man durch die Vorschriften über die Stückelung der Noten und über die Einlösungspflicht in Metall in dieser Beziehung einen Einfluss ausüben zu können. Man sagte sich, dass das Publikum selber einschränkend wirken werde, indem es sich der Abschnitte bedienen werde, die es gerade bedürfe. Und dadurch, dass der kleinste Notenabschnitt nicht weniger als Fr. 50.— betragen dürfe, werde dafür gesorgt, dass das Metallgeld nicht verdrängt würde.

Wie gestaltete sich der Notenumlauf seit Bestehen der Nationalbank? Darüber erteilt uns am besten die folgende Tabelle die nötige Auskunft.

---

[1]) Zu der Vorschrift betr. die Deckung der kurzfälligen Verbindlichkeiten äussert sich Dr. Jöhr in seinem Werke: „Die schweizerischen Notenbanken 1826—1913" auf S. 303, wie folgt: „Das einzige Land, welches eine ähnliche Vorschrift für die Deckung der kurzfälligen Verbindlichkeiten kennt: Oesterreich, hat ihre Härte sofort dadurch gemildert, dass es die Lombardvorschüsse unterschiedlos zur Deckung der Noten und der kurzfälligen Schulden zuwies. Gerade, dass dies bei der Nationalbank ausgeschlossen war, brachte die Bank mehr als einmal in den allerfriedlichsten Zeitläuften in Gefahr, ihre Deckung nicht beisammen zu haben."

[2]) Vergl. S. 55 ff.

[3]) Vergl. S. 61 ff.

Notenumlauf: [1])

Jahr	Minimum	Maximum	Jahresdurchschnitt
	in 1000 Franken		
1907	46 997	159 220	88 866
1908	119 553	204 055	145 870
1909	157 960	261 516	191 428
1910	207 790	297 212	241 422
1911	228 410	314 756	253 573
1912	239 789	339 240	269 340
1913	253 562	335 817	272 359
1914	249 807	456 451	335 137
1915	387 325	465 609	409 876
1916	390 574	536 518	430 305
1917	478 514	702 303	535 815
1918	607 615	975 706	733 145
1919	843 474	1 036 123	905 807
1920	883 721	1 023 712	933 832
1921	878 054	1 016 788	925 110
1922	721 430	1 007 526	817 555
1923	824 771	981 958	875 019
1924	813 017	962 897	850 514
1925	759 886	897 762	797 577

Wir sehen mit aller Deutlichkeit, dass, seitdem die Nationalbank alleinige Inhaberin des Notenemissionsrechts ist, der Notenumlauf stets angewachsen ist. [2]) Erst mit dem Jahre 1921 begann eine rückläufige Neigung sich bemerkbar zu machen, so dass der Notenumlauf von einem Jahresdurchschnitt von über 925 Millionen in diesem Jahre auf einen solchen von unter 800 Millionen im Jahre 1925 zu stehen kam und weiterhin die Tendenz zum Sinken verfolgt. Im Vergleich zu den Jahren vor der Gründung der Nationalbank beträgt heute der Jahresdurchschnitt immer noch mehr als das Dreifache jener Jahre.

[1]) Die Zahlen wurden den Geschäftsberichten der Schweiz. Nationalbank entnommen.

[2]) Vergl. A. Jöhr a. a. O. S 308: „Der Notenumlauf der Nationalbank hat eine unverkennbare Neigung zu wachsen.

Dass dies bei einer Diskontopolitik, welche in gutem Sinne konservativ genannt werden darf, der Fall ist, bildet wohl den besten Beweis dafür, dass das unter der Herrschaft der alten Emissionsbanken alljährlich wiederholte Lied von der angeblichen ungesunden Ueberschwemmung des Landes mit Papier und der heillosen Notenwirtschaft etwas pour le besoin de la cause allmählig crescendo gesungen worden ist. Nicht der Umfang des Notenumlaufs war das Grundübel der alten Notenverfassung der Schweiz, sondern der Mangel an Spannfähigkeit."

Wir benutzen zu einer Gegenüberstellung die Notenzirkulation der Jahre 1900 bis 1905, da im Notenbankwesen eine Vielheit von Emissionsbanken vorherrschend war.

Notenumlauf: [1])

Jahr	Minimum	Maximum	Jahresdurchschnitt
	in 1000 Franken		
1900	204 325	234 005	216 673
1901	205 491	233 566	214 456
1902	211 005	237 811	222 963
1903	212 841	238 175	221 811
1904	221 755	241 230	228 431
1905	224 582	242 603	233 466

Auch hier war also die Tendenz einer Steigerung des Notenumlaufs zu bemerken. Während hier die Gründe nicht im Bedürfnis des Verkehrs zu suchen waren, hatte nur dieser bis zum Ausbruch des grossen Krieges den zunehmenden Notenumlauf bedingt. Die vermehrten Anforderungen waren auf die fortschreitende Entwicklung der Wirtschaft einerseits und anderseits durch die stetige Vermehrung der Bevölkerung zurückzuführen. Für das rapide Anwachsen der Notenzirkulation während des Weltkrieges sind noch andere Faktoren mit im Spiel, so dass die Zunahme der Notenausgabe nicht auf ein Verschulden der Nationalbank zurückzuführen ist.

Als 1914 sich die Kunde verbreitete, der Krieg sei ausgebrochen, hatte sich der Leute eine derartige Panik bemächtigt, dass sie durch ihre Rückzüge von Geldern die Banken zwangen, sich an die Nationalbank zu wenden, um nicht der Gefahr ausgesetzt zu sein, die Zahlungen einstellen zu müssen. Was dies für eine Wirkung hatte, ersehen wir daraus, dass die Nationalbank gezwungen wurde, die Notenausgabe, welche am 27. Juli noch 270 Millionen Franken betrug, auf bereits 385 Millionen am 31. Juli zu erhöhen. Zugleich wurde die Bank auch ermächtigt, Notenabschnitte von Fr. 20.— und Fr. 5.— zu emittieren, um ihren Metallbestand zu schützen, wodurch eine Gefährdung ihrer Emissionskraft verhindert wurde.

Ein weiterer Grund, welcher steigernd auf den Notenumlauf einwirkte, bildete die Einführung des gesetzlichen Kurses, wie die Aufhebung der Einlösungspflicht in Metall, sodass die Nationalbank ihr Bestreben dahin richten konnte,

[1]) Die Zahlen wurden den Geschäftsberichten der Banknotenkontrolle entnommen.

die Metallmünzen ihrer Metallreserve zuzuführen und den Geldumlauf durch Noten zu speisen.

Daneben trug aber die Angst zu Vermehrung des Notenumlaufs bei, indem das Publikum immer grössere Barreserven anlegte. Die durch die Thesaurierung dem Verkehr entzogene Banknoten blieben längere Zeit von der Bank fern und erhöhten so die Notenemission. Die Ausweise der Bank erfuhren eine weitere Belastung in Bezug auf den ausgewiesenen Notenumlauf, weil während des Krieges viele Noten ins Ausland wanderten, wo sie infolge des guten Standes der schweizerischen Währung aufgespeichert wurden. Dieser Teil diente nicht den Bedürfnissen unseres Landes. Der Bund und die Nationalbank waren sich dieses Grundes bewusst und suchten ihn dadurch einzudämmen, dass sie ein Verbot für die Ausfuhr von Banknoten, Kassenscheinen und Darlehensscheinen der eidgenössischen Darlehenskasse bewirkten. Dabei ist nicht zu vergessen, dass infolge der Teuerung der reguläre Bedarf an Noten erhöht wurde.

Wir dürfen nicht ausser Acht lassen, dass der Bund durch den Krieg zu Ausgaben veranlasst wurde, die er nicht alle durch Aufnahme von Anleihen decken konnte, so dass er sich für den weitern Bedarf von Geldern an die Nationalbank wenden musste. Durch die direkte Diskontierung von Schatzscheinen bei der zentralen Notenbank verschaffte sich der Bund die nötigen Gelder, was natürlich auf den Notenumlauf einen Einfluss in steigender Hinsicht ausübte. [1])

Eine weitere Ursache des vermehrten Notenumlaufs wird wohl darin zu suchen sein, dass während des Krieges die Barzahlungen wiederum zunahmen. Wir bemerken dies, wenn wir unser Augenmerk auf die Gliederung der Notenzirkulation richten. Es zeigt sich da, dass die grossen Abschnitte bis zu Beginn des Krieges eine abnehmende Tendenz aufwiesen, während die kleinern anwuchsen. Dies wird wohl auf die Ausbildung des Giroverkehrs zurückzuführen sein, weil dadurch der meiste Zahlungsverkehr auf dem Wege der Ueberweisung getätigt wurde. Seit 1915 hat sich aber dieses Bild geändert, indem wiederum die grössern Notenabschnitte auf Kosten der kleinern eine Vermehrung aufwiesen. Dabei ist der Anteil der Noten 20, 5 und auch 10 Fr. nicht zu berücksichtigen, weil diese das Metallgeld ersetzten, zum grössten Teil aus dem Verkehr verschwand. Die Gliederung des Notenumlaufs stellt sich wie folgt:

---

[1]) Vergl. Dr. W. Hinnen: Die Kriegsanleihen Deutschlands, Frankreichs, Englands und die Mobilisationsanleihen der schweizerischen Eidgenossenschaft. S. 41/42, S. 53/54, S. 81. Vergl. Dr. A. Ramstein: Das Verhältnis der Notenbanken zur Kriegsfinanzierung S. 59 ff. und 99. Bundesbl. 1919 III S. 150.

Jahr	1000 Fr.	500 Fr.	100 Fr.	50 Fr.	20 Fr.	10 Fr.	5 Fr.
	in Prozenten des Notenumlaufs						
1911	5,35	7,65	53,56	33,44	—	—	—
1912	5,66	6,85	53,49	34,00	—	—	—
1913	5,17	6,23	52,51	36,09	—	—	—
1914	5,18	5,39	44,28	36,77	4,13	0,85	3,40
1915	6,39	5,73	39,37	31,63	6,63	0,64	9,61
1916	8,90	6,79	41,83	30,13	7,17	0,03	5,15
1917	11,01	7,34	41,66	27,86	10,34	0,01	1,78
1918	13,09	8,06	41,18	25,31	10,97	0,01	1,38
1919	14,52	8,04	42,78	22,44	9,49	0,01	2,72
1920	13,11	7,38	46,06	21,37	9,98	0,01	2,69
1921	11,38	6,95	46,81	19,97	9,87	—	5,02
1922	13,14	7,75	46,79	19,28	7,07	—	5,97
1923	12,73	7,75	44,63	19,26	10,48	—	5,15
1924	11,05	7,13	46,09	20,47	12,92	—	2,34
1925	10,73	6,88	47,23	20,87	13,15	—	1,14

Die Abnahme des Anteils der grossen Abschnitte in der Zirkulation seit 1922 ist darauf zurückzuführen, dass sich der bargeldlose Verkehr wiederum entwickelt und den Zahlungsausgleich durch Barmittel wieder zu verdrängen beginnt, was sich auch in den Giroumsätzen der Nationalbank zeigt.

Für unsere Betrachtung ist die Gestaltung der Spannung im Notenumlauf von Bedeutung. Wir bemerken, dass die Differenz zwischen Mindest- und Höchstumlauf [1]) von 1900—1905 innerhalb 18 und 30 Millionen zu finden war, während der Unterschied zwischen Tiefst- und Höchstumlauf seit dem Jahre 1910 nie unter 78 Millionen zu stehen kam. Dies beweist, dass die Nationalbank dem Bedürfnis des Verkehrs mehr Beachtung schenkte, als dies bei den alten Notenbanken der Fall war.

Besonders die Notendeckung wird uns wissen lassen, ob die Nationalbank eine richtige Notenpolitik trieb, indem Sie uns darüber Aufschluss gibt, inwiefern die Bank für ausserordentliche Ansprüche gerüstet war. Vor allem interessiert uns hier die Metalldeckung, welche laut Gesetz nie weniger als 40 % der Notenzirkulation ausmachen sollte. Wir werden bei diesem Vergleich auch feststellen können, wie die Notenelastizität sich gestaltete. Diese Notenelastizität war dadurch zu fördern, dass die Nationalbank ihr Gewicht darauf verlegte, eine grosse Metallreserve zu halten, sei es nun in gesetz-

[1]) Vergl. die Tabellen auf S. 72 und 73.

licher Barschaft, Goldbarren oder fremden Goldmünzen. Durch dieses Vorgehen konnte die Bank zugleich auch die andere Aufgabe erfüllen, welche ihr bei der Regelung des Geldumlaufs noch oblag. Es war dies das Versehen der Geldzirkulation mit genügend Barschaft, um so die metallene Grundlage unserer Valuta auch in dieser Weise günstiger zu stellen, als dies früher der Fall war.

Es ist der Bank sehr anzurechnen, dass sie keine Kosten scheute, dieser Pflicht nachzukommen. Seit Beginn ihres Wirkens hatte die Bank sich bemüht, genügend Barschaft in die Schweiz zu bringen und zwar hatte dieser Barschaftsimport folgendes Aussehen:

Jahr	Goldmünzen	Silbermünzen	Zusammen
	in 1000 Franken		
1907	12 472	23 345	35 816
1908	6 101	29 967	36 068
1909	1 515	3 280	4 795
1910	14 860	—	14 860
1911	10 449	7 800	18 249
1912	8 251	46 399	54 650
1913	1 197	41 645	42 862
1914	1 250	8 675	9 925
1915	—	3 299	3 299

Für diese Barschaftsimporte wie auch zum Teil für die Massnahmen zum Schutze der Metallbestände musste die Bank in diesen Jahren als Kosten über 587 000 Franken anfbringen. Daneben liess die Nationalbank für eigene Rechnung bei der Münzstätte Goldmünzen ausprägen und zwar:

1908	für	3,1	Millionen	Franken
1909	„	4,0	„	„
1910	„	5,0	„	„
1911	„	5,0	„	„
1912	„	8,0	„	„
1913	„	14,0	„	„
1914	„	12,0	„	„ (incl. 10-Fr.-Stücke)

Dass die Nationalbank unserem Geldumlauf dadurch einen grossen Dienst erwies, geht daraus hervor, dass in verschiedenen Berichten der Münzverwaltung die folgenden Worte wiederkehrten: „Andauernd hohe Preise für Barrengold und hohe Wechselkurse auf London begründen wiederum diese Reduktion der Goldausprägung. . . . Da jedoch ausserdem für Rech-

nung der Schweizerischen Nationalbank noch . . . Millionen Franken in Zwanzigfrankenstücken ausgeprägt wurden, vermehrte sich die von der Schweiz geprägten Goldmünzen im Berichtsjahre gleichwohl.

Auch die Entwicklung des Metallbestandes gestaltete sich in befriedigender Weise. Der Jahresdurchschnitt stellte sich 1907 auf 58 Millionen und stieg bis 1913 auf über 193 Millionen Franken. Auch während des Krieges stieg der Metallbestand und erreichte 1918 einen Jahresdurchschnitt von 432 Millionen Franken, um 1925 auf 575 Millionen Franken anzuwachsen. Wichtiger als die Höhe des Bestandes der Metallreserve ist die Frage, wie sich diese zum Notenumlauf stellte. Die folgende Tabelle wird uns einen Ueberblick über die Entwicklung der prozentualen Notendeckung in Metall gewähren. Zugleich werden wir betrachten können, wie sich das Wechselportefeuille zu dem nicht metallisch gedeckten Notenumlauf verhielt. Dabei sind die Beträge der Sichtguthaben im Ausland und derjenigen Lombardvorschüsse, welche als Notendeckung dienen können, nicht berücksichtigt.

Jahr	Metalldeckung			metallisch	Portefeuille
	Minimum	Maximum	Jahresdurchschnitt	Nicht gedeckter Notenumlauf	
	in Prozenten			in 1000 Franken	
1907	51,09	80,69	65,74	30 446	55 762
1908	51,97	91,45	72,95	39 451	63 007
1909	52,91	84,33	71,41	54 727	85 037
1910	54,18	72,50	66,03	82 000	109 493
1911	53,96	78,16	68,35	80 262	111 335
1912	54,49	74,66	67,25	88 207	111 589
1913	55,32	76,98	71,09	78 747	101 624
1914	46,93	78,02	63,33	122 864	148 191
1915	57,89	77,01	70,57	120 603	136 640
1916	65,77	83,45	75,63	104 835	168 060
1917	58,30	83,32	74,15	138 478	196 872
1918	45,18	69,38	58,98	300 734	343 019
1919	48,58	63,04	57,00	389 464	435 426
1920	57,82	71,77	67,16	306 656	329 217
1921	64,68	79,96	72,09	258 190	330 968
1922	64,18	88,92	78,71	174 039	306 000
1923	63,94	77,41	72,17	243 470	322 512
1924	64,62	76,14	72,08	237 433	252 712
1925	63,35	79,63	72,10	222 459	276 357

Vergleichen wir die Jahresdurchschnitte der früheren Emissionsbanken so sehen wir, dass die Metalldeckung der Nationalbank eine bessere war. Die Metalldeckung der alten Notenbanken betrug:

1900	54,3 %;	1901	59,2 %;	1902	55,5 %;
1903	57,2 %;	1904	55,3 %;	1905	53,5 %;

Mit Ausnahme der beiden Jahre 1918 und 1919 kam der Durchschnitt der Metalldeckung bei der Nationalbank nie unter 63 % zu stehen. Dadurch gewann das Verhältnis der verfügbaren Barschaft gegenüber den früheren Notenbanken.

Dass die Notenelastizität unter dieser Geschäftsführung gewinnen musste, ist klar.

Dabei ist nicht zu vergessen, dass die Nationalbank es sehr schwer hatte, in den Kriegsjahren ihren Metallbestand zu erhöhen, wie auch zu erhalten. Jeder der Staaten versuchte in dieser Zeit, soviel als möglich von den Edelmetallen durch seine Zentralbank anzuhäufen und zu thesaurieren. Trotzdem gelang es unserer Notenbank, ihre Metallreserve stets zu stärken, während sie Ende 1913 einen Metallbestand von über 190 Millionen Franken besass, nannte sie 1925 einen solchen von 556 Millionen Franken ihr eigen.

Musste die Bank bis zum Kriegsausbruch dafür Sorge tragen, dass sich genügend Metallmünzen im Umlauf befanden, so änderte sie sofort mit Beginn der Kriegswirren ihre Politik. Von nun an ging sie darauf aus, diese Metallmünzen bei sich aufzusammeln, so auch etwas zur Stärkung ihrer Metallreserve vorzunehmen und um die Ausfuhr von diesen Münzen soweit als möglich zu verhindern. Durch Rundschreiben und Verbote suchten die Nationalbank und der Bund, die Gold- und Silbermünzen im Lande zu erhalten und womöglich in die Keller der Bank zu leiten. Trotzdem unterliess die Bank nicht ihren Stock an Goldmünzen zu erhöhen, was sie damit bewies, dass sie während der Kriegsjahre und den Nachkriegsjahren bei der Münzstätte Goldmünzen für eigene Rechnung ausprägen liess.

Diese gestalteten sich wie folgt:

1915 für 19 Millionen Franken und 1916 für 6 Millionen Franken.

Schon 1916 konnte die Nationalbank, statt die vorgesehenen 20 Millionen Franken ausprägen zu lassen, nur deren 6 Millionen anfertigen. Der Grund war darin zu suchen, dass es sich als unmöglich erwies, Gold in Barren anzukaufen und die Notenbank gezwungen war, Barrengold für industrielle Zwecke bereit zu halten. Sie musste bis auf weiteres mit den Ausprägungen

von Goldmünzen für eigene Rechnung zuwarten. Schon die Prägungen in den Jahren 1915 und 1916 waren mit grossen Kosten verbunden gewesen. [1])

Doch hatte der Krieg auch in anderer Weise auf unser Geldwesen eingewirkt. Hier geschahen so einschneidende Umgestaltungen, dass die Schweiz zu Massnahmen greifen musste, welche mit den Abmachungen des lateinischen Münzbundes direkt im Widerspruche waren. Es dient zum bessern Verständnis, die Entwicklung der lateinischen Münzunion während des Krieges kurz zu verfolgen.

Von grosser Bedeutung für die Entwicklung des lateinischen Münzbundes war die Einführung des Zwangskurses in allen Staaten zu Beginn des Krieges. Durch das Wegfallen der Goldpunkte waren den Wechselkursschwankungen eigentlich keine Grenzen mehr gesetzt. Zuerst wurde die französische Valuta vom Kriege nicht zu sehr beeinflusst, sondern zeigte sogar eine günstige Entwicklung. [2]) Die Schweiz hatte jedoch in wirtschaftlicher Hinsicht sehr zu leiden durch die Störungen, die der Krieg hervorgerufen hatte, was sich in einer Verschlechterung ihrer Währung geltend machte. Es begann sich an der Grenze ein Handel mit Gold- und Silbermünzen zu entspinnen. Die Nationalbank und auch der Bund suchten mit allen möglichen Mitteln, diesen Verkehr zu unterbinden. Diese Massnahmen wären ohne Erfolg gewesen, wenn nicht andere Verhältnisse sich bemerkbar gemacht hätten. Die französische Valuta begann leidend zu werden und trotz aller Anstrengungen, wie Goldversand nach dem Auslande oder Aufnahme von Krediten im Auslande zum Zwecke der Stabilisierung der Valuta, konnte das Sinken der Kurse nicht aufgehalten werden. Die Schweiz begann jetzt nach und nach die Stellung im lateinischen Münzbunde einzunehmen, welche bisher durch Frankreich eingehalten wurde. Ihr Wechselkurs stellte sich günstiger. Statt, dass nun der Agiohandel an der Grenze die Münzen dem schweizerischen Geldumlauf entzog, führte er im vermehrten Masse ein.

Diese Silberschiebungen, die von der Nationalbank und den Zollorganen bald bemerkt wurden und die sich als organisierter Silberimport entpuppten, veranlassten den Bund durch Beschluss vom 4. Oktober 1920, die Einfuhr von silbernen Fünffrankenstücken der lateinischen Münzkonvention zu verbieten, da dies für unser Land in verschiedener Hinsicht eine Gefahr

---

[1]) Vergl. Geschäftsbericht des Bundesrates 1915. S. 583:

„Im Voranschlag für 1915 war auch eine Goldprägung im Betrage von 2 Millionen Franken, für Rechnung des Bundes vorgesehen. Diese Prägung wurde nicht ausgeführt, da sie bei der andauernden Höhe des Preises für Feingold nur unter ganz aussergewöhnlichen Prägeverlusten hätte bewerkstelligt werden können."

Gleichzeitig wird an der gleichen Stelle darauf hingewiesen, dass der Bund auf seine Prägungen verzichten konnte, weil die Nationalbank für ihre eigene Rechnung eine bedeutende Goldprägung vornehmen liess.

[2]) Dr. E. Egner: Der lat. Münzbund seit dem Weltkriege. S. 42 ff.

bedeutete. [1]) Für die Silberscheidemünzen wurde auch ein Einfuhrverbot erlassen, und zwar geschah dies für die belgischen, welche als einzige Silberscheidemünzen eines andern Mitglieds noch in der Schweiz zirkulieren konnten. [2]) Diese Massnahmen mussten ergriffen werden, weil infolge der Entwertung der verschiedenen Valuten eine gemeinschaftliche Münzzirkulation unmöglich wurde. Ein weiterer Grund, der zu diesem Vorgehen zwang und so die letzten Bande des lateinischen Münzbundes zerreissen half, war die Entwicklung des Silberpreises. [3]) Durch das Ansteigen des Preises für Silber wurde es lohnend, die Metallmünzen einzuschmelzen. Dadurch verschwanden hauptsächlich die Fünffrankenstücke aus dem Verkehr, da sie ihrem Metallgehalt nach überwertig waren. Trotz dem Verbote, welches die Einfuhr von Silbermünzen unterbinden sollte, war es unmöglich, die Spekulation in dieser Hinsicht zu verhindern. Unsere Behörden sahen deshalb kein anderes Mittel, als die Ausserkurssetzung der silbernen Münzen der andern Staaten der lateinischen Münzunion. [4]) Dieses Vorgehen war von einschneidender Wirkung für unsern Geldumlauf, da es die Nationalisierung des schweizerischen Umlaufs in Bezug auf die Silbermünzen bedeutete. Obwohl diese Massnahmen gegen den Sinn des Münzbundes verstiessen, blieb der Schweiz gleichwohl kein anderer Ausweg. [5])

Für die Nationalbank hatte der Rückzug der Fünffrankenstücke eine ganz besondere Bedeutung, welcher jedoch Rechnung getragen wurde, durch die vorübergehende Abänderung der Deckungsvorschriften, die vom 1. April 1921 bis zum 31. Dezember 1923 in Kraft bestanden. Die Notenemission bekam dies auch zu fühlen, da infolge des Ersatzes der zurückgezogenen Metallmünzen durch Banknoten, eine Erhöhung der Notenausgabe bedingt wurde. [6])

---

[1]) Bundesblatt 1920 IV 604 ff.

„Diese unverhältnismässig grosse Einfuhr von 5-Franken-Stücken drohte dem Lande schädlich zu werden im Hinblick auf die Liquidationsklausel im Münzvertrag von 1885, wonach die Prägeländer ihre Stücke nur bis zu einer bestimmten Summe gegen Gold zurückzunehmen verpflichtet sind. Ein weiterer Umstand, der die Einfuhr von 5-Franken-Stücken als unerwünscht erscheinen lässt, ist der, dass es sich zu einem grossen Teil um stark beschmutzte und beschädigte Stücke handelt".

[2]) Bundesratsbeschluss vom 2. November 1920. Siehe Gesetzessammlung Bd. XXXVI S. 733.

[3]) Vergl. Dr. E. Egner a. a. O. S. 54 ff.

[4]) Siehe Gesetzessammlung 1921 N. F. Band 37, S. 52 und 53, zwei Beschlüsse vom 28. Dez. 1920.

[5]) Vergl. Bundesblatt 1921 I S. 221:

„Es handelt sich hier jedoch um eine Massnahme der Notwehr, die nur vorübergehenden Charakter hat, indem der Bundesrat, gleichzeitig mit der Bekanntgabe der Beschlüsse, bei den Vertragsstaaten die Einberufung einer Münzkonferenz auf den Monat Mai nächsthin verlangte, zum Zwecke der Abklärung unserer Stellung zur Münzunion".

[6]) Die Revision der Vorschriften über die Notendeckung war auch dadurch zu einer Notwendigkeit geworden, dass die Fünffrankenstücke, welche vom Bunde nicht eingelöst werden konnten, im Besitz der Nationalbank verblieben. In einem Abkommen, vom 8. März 1921 hatte sich der

Die von der Schweiz verlangte Münzkonferenz begann ihre Tätigkeit am 21. November 1921 in Paris und fand ihren Abschluss am 9. Dezember 1921. In dem zu Stande gekommenen Abkommen, sind folgende Punkte von Bedeutung für die Schweiz: [1])

1. Die von der Schweiz getroffenen Massnahmen werden durch dieses Abkommen anerkannt. Die Ausserkurssetzung der Fünffrankenstücke der andern Staaten der lateinischen Münzunion durch die Schweiz wird somit von den andern Mitgliedern bestätigt.
2. Von dem Bestand der Silbermünzen, den die Schweiz aus ihrem Umlauf zurückgezogen hatte, und der sich auf über 231,9 Millionen Franken belief, [2]) verpflichteten sich die Münzallierten im ganzen 166 Millionen Franken von der Schweiz zurückzunehmen. Dies entsprach auch der Summe, welche die Schweiz im Falle einer Kündigung der Münzkonvention hätte abschieben können. Der Gegenwert hatte der Schweiz in Gold oder in schweizerischen Fünffrankenstücken oder in Tratten, zahlbar in der Schweiz, entrichtet zu werden. Mindestens 28,6 Millionen Franken musste jedoch in Gold geleistet werden. Hier erlitt die Schweiz eine Einbusse, weil die Liquidationsklausel des Vertrages von 1885 einen Betrag von 86 Millionen Franken vorsah. [3])
3. Da der Schweiz noch ein beträchtlicher Betrag an Silbermünzen zurückblieb, wurde ihr erlaubt, diese einzuschmelzen und schweizerische Fünffrankenstücke davon auszuprägen. Ihr Kontingent in dieser Münze wurde deshalb auf einen Gesamtbetrag von 80 Millionen Franken erhöht.
4. Sollte sich der Preis des Silbers günstig stellen, so konnte die Schweiz jederzeit den ganzen Betrag der Fünffrankenstücke der andern Staaten oder auch nur einen Teil als Metall auf dem Markte verkaufen. Sie musste jedoch die beteiligten Staaten davon benachrichtigen. [4])
5. Innerhalb von 5 Jahren, d. h. vom 15. Januar 1927 bis zum 15. Januar 1932, sollte die Heimschaffung der Fünffrankenstücke und die Begleichung der Rechnung erfolgen.

Bund nun verpflichtet, der Notenbank für den Teil des Betrages, der nicht durch den Metallwert der zurückgezogenen Silbermünzen gedeckt war, zinsfreie Schuldverschreibungen auszustellen. Diese betrugen:

Ende	1921	1922	1923	1924
Millionen Franken	117	108	77	78

Durch ein weiteres Abkommen, welche bis zum 31. Dezember 1923 befristet war, verbürgte sich der Bund gegenüber der Nationalbank dafür, dass er den Zwangskurs für ihre Noten nicht aufheben werde, solange er die Fünffrankenstücke nicht eingelöst habe.

[1]) Bundesblatt 1922 I S. 93 ff.

[2]) Bundesblatt 1922 I S. 82.

[3]) Schweiz. Finanzjahrbuch 1922 S. 64 und 65.

[4]) Vergl. Art. 7 des Zusatzvertrages von 1921.

Obwohl verschiedene Wünsche der Schweiz durch die Münzkonferenz nicht erfüllt wurden, konnte sie trotzdem mit dem Zusatzvertrag [1]) zufrieden sein, da sie durch dieses Abkommen die Nationalisierung des Silbermünzumlaufes auf ihrem Gebiete erreicht hatte, ohne an eine Kündigung der lateinischen Münzunion zu schreiten. An der Struktur des schweizerischen Geldwesens wurde durch dieses Abkommen nichts geändert, weil nach wie vor die Vorschriften des Münzbundes bei der Prägung der Metallmünzen zu befolgen waren. Als einziges Bindeglied zwischen den verschiedenen Mitgliedern bestanden die Goldmünzen, welche noch in allen Mitgliedstaaten zirkulationsfähig waren.

Den Ausfall, den der Verkehr an Metallmünzen erlitt, suchte man zu verringern durch die schon früher stattgefundenen Prägungen von Silberscheidemünzen und durch die Prägung von Fünffrankenstücken. [2]) Es war möglich, wiederum Gold in die Zirkulation zu bringen. Es war dies eine Folge des günstigen Standes des Schweizerfrankens gegenüber dem Dollar. Diese Erscheinung sollte nicht von langer Dauer sein, weil schon im folgenden Jahre 1922 dieses Verhältnis gestört wurde.

In diesem Jahre konnte die Nationalbank von neuem für eigene Rechnung Goldmünzen prägen lassen. Sie beauftragte die Münzstätte, für 37 Millionen Franken Goldmünzen herzustellen.

Was seit Bestehen der Münze zum ersten Mal geschah, war, dass Dritte vom Rechte der freien Goldprägung Gebrauch machten. [3])

Mit dem 1925 ausgeprägten Betrag von 8 Millionen Franken in Stücken zu 20 Fr. und 500,000 Fr. in Stücken zu Fr. 100 hat die Nationalbank bis zu diesem Jahre im ganzen für 121,6 Millionen Franken Goldmünzen für eigene Rechnung ausprägen lassen. Dass die Notenbank nicht beabsichtete, diese Goldmünzen einzukellern, geht aus folgenden Worten hervor: [4]) „Sobald sich noch mehr führende Wirtschaftsgebiete dem freien Spiel der Goldwährung geöffnet haben, darf auch die Nationalbank daran denken, nach und nach aus freien Stücken das Gold wieder wie ehedem als Zahlungsmittel in Zirkulation zu setzen. Hat sich dann der Umlauf der Goldmünzen als haltbar erwiesen, so wird auch an die Aufhebung des Zwangskurses herangetreten werden können, die den Schlusstein in der Entwicklung zu gesunden Währungsverhältnissen nach dem Masstab der Vorkriegszeit bilden muss".

---

[1]) Am 15. Juni 1922 wurde der Zusatzvertrag durch den Austausch der Ratifikationen in Paris anerkannt und wurde somit 5 Tage später in Rechtskraft erhoben.

[2]) Ende 1925 hatte die Münzstätte das ganze Kontingent von 80 Millionen Franken in Fünffrankenstücken ausgeprägt.

[3]) Vergl. Schweiz. Finanzjahrbuch 1922, S. 53 und 54.

[4]) Geschäftsbericht der Schweiz. Nationalbank 1924 S. 15.

Mit dieser Tätigkeit hat die Nationalbank ihre Aufgabe betr. den Geldumlauf noch nicht erfüllt. Sie muss besorgt sein, dass wir einen mit vollwertigen Zahlungsmitteln versehenen Geldumlauf besitzen. Zu diesem Zwecke hat sie alle zu sehr abgenützten Banknoten vom Verkehr fern zu halten. Sie ist auch verpflichtet, die nicht dem Münzgesetz entsprechenden oder zu sehr abgenützten Metallmünzen aus der Geldzirkulation zu entfernen; eine Aufgabe, die besonders vor uud während des Krieges von Bedeutung war, als in unserm Verkehr sich die Münzen der andern Mitglieder der lat. Münzunion vorfanden. In dieser Tätigkeit wird sie von der Staatskasse unterstützt und dass diese Säuberung von Bedeutung war, ersehen wir aus den verschiedenen Berichten des Finanzdepartements. [1])

Um den Geldumlauf auch den örtlichen Bedürfnissen auzupassen und ein unnötiges Hin- und Herschicken zu vermeiden, bedient sich die Bank am besten des Giroverkehrs. Zu diesem Zwecke sind die zahlreichen Agenturen- und besonders Zweiganstaltskassen von Vorteil, da diese einen Ueberblick über die Bedürfnisse der verschiedenen Landesgegenden gewähren.

II. Erleichterung des Zahlungsverkehr.

Eine Erleichterung des Zahlungsverkehrs konnte durch die Förderung des bargeldlosen Verkehrs: den Giro- und Abrechnungsverkehr, erreicht werden.

Wenn wir die Geschichte des Notenbankwesens einer Untersuchung unterziehen, wird es uns auffallen, dass schon unter der Herrscheft der alten Notenbanken ein Girodienst vorhanden war. Man könnte nun denken, dass die Nationalbank die Pflicht gehabt hätte, diesen weiter auszubauen. Dies traf jedoch nicht zu, da der Giroverkehr der alten Emissionsbanken nur diesen einen Nutzen brachte, dagegen für die Allgemeinheit von geringer Bedeutung blieb. Die Aufgabe der zentralen Notenbank bestand darin, diesen Giroverkehr in der Schweiz ganz neu einzuführen und der ganzen schweizerischen Volkswirtschaft zugänglich zu machen. Doch müssen wir hier bemerken, dass beim Beginn der Wirksamkeit der Nationalbank bereits ein solcher Giroverkehr mit einigen Tausend Beteiligten bestand, welcher für die Entwicklung des Girodienstes der Bank eine grosse Konkurrenz bilden sollte: der Postcheck- und Giroverkehr. Aber dieser Verkehr suchte ja den bargeldlosen Zahlungsverkehr ebenfalls zu fördern und bildete deshalb für unsere Volkswirtschaft keinen Schaden. Es galt nun, dass in Zukunft diese beiden Institutionen sich nicht bekämpften, sondern sich zu gemeinsamer Arbeit fanden.

---

[1]) Vergl. die Berichte der Münzstätte betr. die Umprägungen.

Einen Vorteil besass der Verkehr der Post gegenüber dem Girodienst der Nationalbank. Beim Werben um neue Kunden spielte der Zins, welcher von der Post gewährt wurde, eine grosse Rolle, sodass die kleinen Betriebe sich mehr an die Einrichtung anschlossen. Die Nationalbank sah für die Guthaben des Giroverkehrs keine Verzinsung vor. Ihrer Einrichtung traten deshalb mehr die grösseren Betriebe und zwar besonders die Banken bei.

Aus den Bedingungen der Bank wollen wir eine Vorschrift erwähnen. So hatte die Bank die Bestimmung aufgenommen, dass sie jederzeit den Girovertrag künden könne, ohne gezwungen zu sein, die näheren Gründe, die sie zu diesem Schritt veranlassten, anzugeben. Dies war hauptsächlich eine Vorsichtsmassregel gegen solche Elemente, welche sich ein Girokonto eröffnen liessen, um in der Geschäftswelt ein besseres und sichereres Aussehen zu erlangen oder welche die schweizerische Wirtschaft sonstwie durch ihre Tätigkeit (z. B. Drainage) schädigen könnten.

Zu erwähnen sind folgende Vorteile, welche den Girokunden zu teil wurden:

a) das Halten von Barreserven, um den Verpflichtungen nachkommen zu können, fiel dahin, wodurch auch schon der Zinsverlust wett gemacht wurde;

b) bei den zu erfolgenden Zahlungen musste der Kunde keine Spesen für den Versand der Summe tragen, wobei auch die Kosten einer Versicherung oder gar das Risiko eines Verlustes nicht mehr in Frage kamen;

c) jeder Kunde der Bank konnte gebührenfrei Ueberweisungen von seinem Guthaben auf ein Konto der Postcheckrechnung veranlassen; das gleiche Recht stand auch den Inhabern von Postcheckrechnungen zu, welche von diesen Ueberweisungen auf Girokonti der Bank vornehmen lassen konnten;

d) auch im Ein- und Auszahlungsverkehr wurden den Kunden der Nationalbank verschiedene Vergünstigungen gewährt.

Wie hat sich nun der Giroverkehr der Bank entwickelt? Bei einem Vergleich der Kundenzahl der Bank mit derjenigen der Post sehen wir, dass die Entwicklung dieser der Nationalbank gegenüber der der Postcheckrechnung weit zurückgeblieben ist. So besass Ende 1907 die Bank 477 Girokunden. Die Post dagegen bereits 4066. Es ist nicht zu vergessen, dass der Postcheckverkehr schon zwei Jahre bestand. Wenn man aber sieht, dass die Post Ende 1925 eine Kundenzahl von 59,077 und die Bank eine solche von 1317 ihr eigen nannte, so muss man eingestehen, dass der Giroverkehr in dieser Beziehung gehalten hat, was man erwartete. Wichtiger ist jedoch, die Umsätze zu vergleichen, welche uns erst zeigen werden, ob der Wunsch betr. die Erleichterung des Zahlungsverkehrs verwirklicht wurde.

Während die Nationalbank nach halbjährigem Bestehen einen Totalumsatz von 5020 Millionen Franken besass, tätigte die Post 1907 einen Gesamtumsalz von 746 Millionen Franken. 1925 zeigte der Jahresumsatz der Bank 58206 Millionen Franken an, während die Post trotz ihres bedeutend grösseren Kundenkreises einen Umsatz von 19923 Millionen Franken aufwies. Zur Förderung des bargeldlosen Verkehrs arbeitete die Bank Hand in Hand mit der Post. Dieser Verkehr zwischen Bank und Post betrug im Total 1925 1727 Millionen Franken, wobei die Ueberweisungen der Post an die Bank den grössern Teil ausmachten und zwar 1555 Millionen Franken.

Der Giroverkehr der Nationalbank gestaltete sich im Laufe der Zeit in folgender Weise:

Jahr	Gutschrift	Lastschrift	Gasamtumsatz
	in Millionen Franken		
1907	2 520	2 500	5 020
1908	5 306	5 304	10 610
1909	6 846	6 837	13 683
1910	8 305	8 312	16 617
1911	8 741	8 739	17 480
1912	9 823	9 818	19 641
1913	9 399	9 400	18 799
1914	8 733	8 705	17 438
1915	9 464	9 457	18 921
1916	13 473	13 445	26 918
1917	14 445	14 446	28 891
1918	19 003	19 013	38 017
1919	21 829	21 787	43 616
1920	25 812	25 787	51 599
1921	24 387	24 417	48 804
1922	23 146	23 116	46 262
1923	25 789	25 857	51 646
1924	29 002	28 979	57 981
1925	29 108	29 098	58 206

Gleichzeitig wollen wir beachten, wie sich der Verkehr zwischen der Nationalbank und der Post gestützt auf das Abkommen vom 15. Juli 1908 entwickelt hat.

Jahr	Gesamtverkehr	Nat.-B. an Post	Post an Nat.-B.
	in 1000 Franken		
1908	37 928	1 521	36 407
1909	178 117	8 965	169 152
1910	297 554	19 945	277 608
1911	364 788	47 916	316 872
1912	454 783	68 469	386 314
1913	487 145	72 569	414 577
1914	502 611	77 226	425 385
1915	575 222	110 526	464 696
1916	707 148	125 171	581 978
1917	962 180	192 497	769 682
1918	1 328 733	273 379	1 055 355
1919	1 361 473	217 874	1 143 599
1920	1 554 545	189 014	1 365 530
1921	1 433 462	201 345	1 232 117
1922	1 368 860	161 578	1 207 282
1923	1 467 726	156 815	1 310 912
1924	1 652 528	176 451	1 476 077
1925	1 726 947	171 826	1 555 121

Für uns ist noch von Bedeutung, die Gestaltung der Giroguthaben zu verfolgen:

Jahr	Jahresdurchschnitt	Maximum	Minimum
	in Millionen Franken		
1907	15,3	25,9	9,2
1908	13,6	24,4	8,8
1909	17,5	33,0	11,0
1910	15,1	30,2	10,0
1911	16,3	41,5	10,2
1912	16,4	28,9	10,8
1913	15,8	27,4	10,7
1914	34,5	71,3	12,3
1915	44,0	79,3	21,7
1916	94,9	148,0	48,2
1917	80,9	149,2	32,1
1918	71,1	121,0	38,9
1919	73,9	127,1	43,0
1920	96,0	151,1	54,6
1921	95,3	158,6	32,8
1922	181,5	280,8	77,7
1923	129,9	303,9	25,9
1924	66,9	119,2	33,8
1925	98,3	195,3	50,2

Für die Bank sind von Wichtigkeit die Mindestguthaben, da sie nur diese als Betriebsmittel verwenden kann. Was die Beträge, die die Differenz zwischen den Höchst- und Mindestguthaben ausmachen, betrifft, so müssen diese stets zur Verfügung der Kunden gehalten werden.

Welche Summen der Giroverkehr an barem Gelde unserer Volkswirtschaft erspart, ersehen wir daraus, dass schon im Jahre 1907 durch blosse Umschreibung in den Büchern der Bank 89,11 % der getätigten Geschäfte unter Vermeidung der Barzahlung ausgeglichen wurden. 1908 stellte sich dieser Prozentsatz der Kompensation auf 89,85 %, um 1925 auf 95,48 % anzuwachsen.

Zur Erleichterung des Zahlungsverkehrs hat die Bank an den Girodient noch einen Ein- und Auszahlungsverkehr angegliedert, durch welchen eine Verbindung zwischen ihren Girokunden und dritten, der Bank fernstehenden Personen und Firmen, hergestellt wurde. Dieser Verkehr bringt den Girokunden der Bank folgende Vorteile:

Erstens können sie bei den Sitzen, Zweiganstalten, Agenturen und sogar Korrespondenten der Nationalbank gebührenfrei Einzahlungen in jedem Betrage zu Gunsten ihres Kontos leisten; zweitens wird auch Dritten die Möglichkeit gewährt, kostenlos Einzahlungen für Rechnung von Girokunden zu tätigen; drittens geniessen die Girokunden die Vergünstigung, jederzeit, d. h. während der Kassastunden, aus ihrem Guthaben gebührenfrei Auszahlungen an Personen oder Firmen veranlassen zu können, auch wenn diese Dritten mit der Nationalbank in keinem Giroverkehr stehen.

Neben diesem Ein- und Auszahlungsverkehr, welcher in den Umsätzen des Giroverkehrs sowie auch in den Depotrechnungen enthalten ist, sucht die Nationalbank auch auf andere Weise den Zahlungsverkehr zu erleichtern. So ist sie Abgeberin von Generalmandaten, welche als Ersatz der früheren Generalmandate der Emissionsbanken gelten. Diese sind im Gegensatz zu den einfachen Mandaten, die nur bei einer bestimmten Stelle zahlbar sind, an allen Bankstellen der Nationalbank zahlbar. Nach dem Uebereinkommen vom 16. November und 14. Dezember 1907 geben auch die Mitglieder des Verbandes schweizerischer Kantonalbanken solche Generalmandate spesenfrei und in unbegrenzten Beträgen an jedermann ab. Dieser Verkehr wird durch den Checkverkehr verdrängt, welcher von der Bank gepflegt wird. Auch diese Checks können kostenlos von der Bank bezogen werden. Ein Vergleich an Hand der Zahlen über den Mandat- und Checkverkehr ist unmöglich, da in den Geschäftsberichten der Nationalbank der Checkverkehr nicht besonders erfasst wird. In den letzten Jahren hat der Mandatverkehr weiter an Bedeutung verloren, weil der Giroverkehr ihn zu verdrängen beginnt. Dazu hat aus Sicherheitsgründen die Nationalbank die Höchstbeträge dieser Generalmandate zu begrenzen begonnen.

An dieser Stelle möchten wir noch kurz eine andere Richtung erwähnen, durch welche die Nationalbank den Zdhlungsverkehr zu erleichtern sucht: den Abrechnungsverkehr. Dieser ist besonders dort von Nutzen, wo auf den Bankplätzen sich ein regerer Verkehr unter den verschiedenen Geldinstituten entwickelt hat. Durch den Glearingverkehr wird das Abrechnen der verschiedenen Forderungen und Schulden der Banken untereinander günstiger gestaltet.[1]) Die Nationalbank beaufsichtigt und leitet diesen Verkehr und da die Teilnehmer bei ihr über ein Girokonto verfügen müssen, können jeweils die Saldi unter Vermeidung der Barzahlung als Gutschrift bezw. als Lastschrift durch eine Buchung in den Büchern der Bank ausgeglichen werden. Da $^4/_5$ des Gesamtumsatzes im Abrechnungsverkehr durch Kompensation ausgeglichen werden können, muss nur der Rest auf Girokonto verbucht werden. Dieser Abrechnungsverkehr nahm folgende Entwicklung:

[1]) Vergl. A. Jöhr a. a. O. S. 325 ff.
Eugen Hess: Die Abrechnungsstellen in rechtlicher Beziehung.

Jahr	Gesamtumsatz	Ausgleich durch Kompensation	Ausgleich durch Gutschr. od. Belastung in Girorech.
	in 1000 Fr.	in Prozenten	
1907	2 133 657	75,83	24,17
1908	2 997 420	68,32	31,68
1909	3 483 733	66,95	33,05
1910	4 035 960	64,33	35,67
1911	4 304 962	66,35	33,65
1912	4 614 566	63,75	36,25
1913	5 471 650	71,78	28,22
1914	4 146 781	67,48	32,52
1915	3 923 727	70,78	29,22
1916	4 914 867	71,68	28,32
1917	5 793 204	73,13	26,87
1918	7 578 027	73,03	26,97
1919	9 664 276	76,07	23,93
1920	14 931 326	78,78	21,22
1921	12 701 403	79,43	20,57
1922	10 281 227	79,26	20,74
1923	11 372 026	80,29	19,71
1924	13 128 409	81,19	18,81
1925	13 185 045	81,22	18,78

Daneben pflegt die Bank den Inkassoverkehr, welcher für sie nicht von der Bedeutung ist, wie die oben erwähnten Zweige, der ihr jedoch auch die Möglichkeit gewährt, den Bargeldverkehr einzuschränken.

III. Diskonto- und Devisengeschäft.

A. Diskontogeschäft und Diskontopolitik.

Die Diskontopolitik zerfällt in zwei Teile:

1. die Festsetzung des Diskontosatzes;
2. die Auswahl des Diskontomaterials.

Für die Festsetzung des Diskontosatzes sind sowohl einheimische, wie internationale Verhältnisse zu berücksichtigen. Es wird unsere Aufgabe sein, vor allem mit den einheimischen Richtlinien, d. h. mit den auf dem schweizerischen Geldmarkte herrschenden Verhältnissen zu beginnen, weil hier nach wie vor der Diskontopolitik die gleiche Aufgabe zufällt, wie sie es vor Ausbruch des grossen Krieges war.

In einem Lande wird sich der Diskontosatz zur Hauptsache nach dem Verhältnis von Geldangebot und -nachfrage richten. Er wird uns immer

zeigen, ob ein grosser Anspruch nach kurzfristigen Geldern vorhanden ist oder nicht. Am besten orientiert uns über dieses Verhältnis der Privatdiskont, weil dieser eigentlich das Spiegelbild des Geldmarktes ist. Der Diskontosatz der Nationalbank darf dies nicht tun. Sie als zentrale Notenbank muss darnach trachten, den Geldmarkt zu beherrschen. Diese Richtlinien werden der Notenbank schon dadurch vorgeschrieben, dass sie als wichtigste Aufgabe im Innern des Landes die Regelung des Geldumlaufs zu besorgen hat, was sie mit Hilfe der Notenpolitik in Verbindung mit einer richtigen Diskontopolitik bewerkstelligen kann.

Dies wird die Bank dann erreichen, wenn sie die Geldmarktlage berücksichtigt, um, wie Maync richtig bemerkt, „drohenden und vorherzusehenden ungünstigen Verhältnissen im Kapital- und Geldmarkt vorzubeugen und sie im Keime zu ersticken". Als Mittel hierzu dient der zentralen Notenbank der Diskontosatz. Dieser soll stets als Barometer für die kommenden Verhältnisse auf dem Geldmarkt gelten, [1]) und den andern Banken als Richtschnur dienen. Die zentrale Notenbank wird den Geldmarkt beherrschen, wenn sie durch die Aenderung der offiziellen Rate den Marktdiskont zwingt, die gleiche Tendenz einzuschlagen. Während der Privatsatz stets hin- und herschwankt, weil er gezwungenermassen den Bewegungen des Marktes folgen muss, soll der offizielle Diskontosatz eine grosse Stabilität aufweisen. Dies kann die Notenbank dadurch erreichen, dass sie ihren offiziellen Satz stets um ein Geringes höher ansetzt, als es den zu erwartenden Ereignissen auf dem Geldmarkte entspricht. Dadurch ist sie imstande, bei geringfügigen Aenderungen in den Verhältnissen keine Revision des Diskontosatzes durchführen zu müssen.

Was bezweckt nun die zentrale Notenbank mit dem Diskontosatz? Sie sucht vor allem die Kreditbegehren nach flüssigen Zahlungsmitteln einzuschränken. Dies geschieht jedoch erst, wenn der Volkswirtschaft bei zu starker Anspannung auf dem Geldmarkt Gefahr droht. Jetzt beginnt eigentlich die Tätigkeit der Notenbank. Da die Mittel des einheimischen Geldmarktes erschöpft werden, kann die Notenbank nicht anders, als mit Hilfe von Erhöhung des Diskontosatzes versuchen, die Geldnachfrage vorerst einzudämmen; denn die Notenbank als einzige Geldquelle [2]) in solcher Zeit, muss dafür sorgen, dass sie die Nachfrage beruhigt, indem sie die Sicherheit

---

[1]) Vergl. Landmann, System der Diskontopolitik, S. 77:

„Denn wenn die Diskontopolitik ihren Zweck erfüllen soll, so darf die Bank nicht erst nach dem Eintreffen der geänderten Marktverhältnisse ihre Rate ändern, . . . vielmehr muss sie die Bewegungstendenzen des Marktes anticipieren, und durch die, den zu erwartenden Ereignissen vorgreifende Aenderung der Rate eine Direktive dem ihr folgenden Geldmarkt geben".

[2]) Jöhr a. a. O. S. 337:

„Der erste entscheidende Unterschied gegenüber den privaten Banken besteht nun darin, dass die Notenbank ihre fremden Gelder, sowohl die Giro- als die Notengelder, unverzinslich erhält.

bietet, das Geld stets zu haben ist. Durch dieses Vorgehen wird es der Bank meistens gelingen, Geldnachfrage und -angebot ins Gleichgewicht zu bringen. Es ist klar, dass die Notenbank auch durch andere Mittel die Kreditnachfrage nach kurzfristigem Gelde zu beschränken versuchen wird, indem sie z. B. an das Diskontomaterial strengere Bedingungen stellt.

Bis zum Ausbruch des Krieges konnte die zentrale Notenbank durch eine Aenderung des Diskontosatzes so auf die Wechselkurse einwirken, dass ein Zustrom von Geld einsetzte oder ein bestehender noch weiter gefördert wurde. Im Gegenteil konnte die Notenbank verhindern, dass ein Geldabfluss einsetzte oder ein bereits vorhandener verlaufe. In dieser Beziehung war die Geldbewegung zum Teil mit der Goldbewegung zu indentifizieren, infolge der in fast allen Kulturstaaten vorhandenen Goldwährung. [1]) Hier brachte nun der Krieg eine Aenderung. Vor allem wollen wir hier zeigen, welche Zwecke man vor dem Kriege mit der Diskontopolitik verfolgen konnte, d. h. welchen Einfluss man mit ihr auf die Valutapolitik auszuüben vermochte.

Dabei erfüllten uns der Diskontosatz, besonders aber die Wechselkurse vor dem Kriege eine noch bedeutendere Aufgabe. Sie gaben uns darüber Aufschluss, wie es um die Zahlungsbilanz eines Landes stehe, was von nicht unbedeutendem Einfluss auf die Währung ist. Anders kann der Stand der Zahlungsbilanz nicht berechnet werden, weil die meisten Posten dieser Bilanz zum grössten Teil nur schätzungsweise zu erfassen sind. [2]) Der Diskont dient eigentlich eher dazu, die Gestaltung der Zahlungsbilanz zu verbessern.

Ihre Nachfrage nach Wechselanlagen ist daher weniger dringlich als die der privaten Banken. Sie kann sich leichter zurückhalten. Der zweite ebenso wichtige Unterschied liegt darin, dass die Mittel der privaten Bank durch den Zufluss von Depositen beschränkt sind, während die Notenbank die Möglichkeit hat, im Falle grossen Bedarfes Leihkapital vorübergehend durch Ausgabe von Noten neu zu schaffen".

Zu dieser Frage bemerkt Landmann: a. a. O. S. 75 und 76.

„In diese Schwankungen zwischen Geldangebot und -Nachfrage greifen in der heutigen Organisation des Geld- und Kreditverkehrs die Notenbanken regulierend ein; . . . .

Die Notenbanken haben die Möglichkeit durch Kreierung von Geldsurrogaten den Zirkulationsmittelumlauf auszudehnen, durch mehr oder weniger starke Notenausgabe, resp. Noteneinziehungen den Geldumlauf der Grösse der Geldnachfrage anzupassen.

Darin liegt das erste Moment des regulierenden Einflusses, den die Notenbanken auf den Diskontomarkt ausüben".

[1]) Deshalb konnte Dr. G. Angerhausen auch sagen, dass die Diskontopolitik zur Intakthaltung der nationalen Währung eine Goldschutzpolitik bilden müsse.

[2]) Prof. Dr. J. F. Schär, Zahlungsbilanz und Diskont, S. 39:
„Ist nun der Wechsel das internationale Zahlungsmittel, so ist offenbar der Preis dieser Wechsel, der Wechselkurs, das Ergebnis von Angebot und Nachfrage, somit ein Ergebnis der Zahlungsbilanz. Die Wechselkurse bilden den Masstab für die Zahlungsbilanz".

Wie die Wechselkurse den Stand der Zahlungsbilanz klarlegen, zeigen sehr deutlich die Worte Kellenbergers: [1]) „Steht der Wechselkurs auf ein bestimmtes Land über Parität so spricht man von einem günstigen Wechselkurs und einer aktiven Zahlungsbilanz. Steht er unter der Parität, von einem ungünstigen Wechselkurs und einer passiven Zahlungsbilanz".

Die wichtigste Aufgabe der Notenbank ist nun, die fremden Wechselkurse nicht über die Parität steigen zu lassen, da sonst die Landeswährung darunter leidet. Um die Volkswirtschaft vor schlechten Einwirkungen zu bewahren, wird die Notenbank als Hüterin der Währung sich immer bestreben, die Devisenkurse so stabil als nur möglich zu gestalten. Wann diese Stabilisierung als gelungen betrachtet werden kann, beweisen wiederum ganz klar die Worte Kellenberger: [2]) „Diese Stabilisierung ist dann gelungen, wenn der Zahlungsmittelvorrat sich möglichst elastisch dem Zahlungsmittelbedarf anpasst".

Wir kommen nun zum zweiten Teil der Diskontopolitik: der Auswahl des Diskontomaterials.

Wir treten hier auf das eigentliche Diskontogeschäft ein, welches deshalb von grosser Bedeutung für jede Notenbank ist, weil durch diese Betätigung ein solches Wertpapier in den Besitz der Bank gelangt, das für den nicht durch Metall gedeckten Notenumlauf als Deckung verwendet wird. Es sind dies die Wechsel, die infolge ihrer grossen Sicherheit sich am besten für dieses Diskontogeschäft eignen.

Da, wie Landmann bemerkt, [3]) das Diskontogeschäft dazu dienen soll, „bereits vorhandene, weniger umlaufsfähige Geldsurrogate durch umlaufsfähigere zu ersetzen", ist es auch begreiflich, dass eine Notenbank nur solche Wechsel diskontieren sollte, die ihre Entstehung einer Handelsoperation verdanken und die bei Verfall eingelöst werden.

Der Gesetzgeber war sich bewusst, welche Wichtigkeit dieses Geschäft für die Nationalbank besitzt und erliess deshalb für die zum Diskont zuzulassenen Papiere im Gesetz strenge Vorschriften. Diese Bestimmungen schreiben vor, dass

1. der Entstehung des Wechsels ein getätigtes Handelsgeschäft dienen müsse;

---

[1]) Eduard Kellenberger: Die Mittel der äussern Valutapolitik S. 82. Vergl. Schär a. a. O. S. 68 ff.

[2]) a. a. O. S. 176.

[3]) a. a. O. S. 7:
„Die wirtschaftliche Aufgabe des Diskontogeschäftes besteht nicht in der Befriedigung eines Kapitalbedürfnisses, sondern in der Befriedigung nach flüssigen Zahlungsmitteln, d. h. nach Geld- resp. Geldsurrogaten".

2. der Wechsel nicht eine längere Laufzeit als drei Monate besitze und dass
3. der Wechsel zwei voneinander unabhängige als zahlungsfähig bekannte Unterschriften trage.

Auch aus einem andern Grunde als dem der Sicherheit eignet sich der Wechsel zum Diskontogeschäft. Wir müssen nicht vergessen, dass die Notenbank die Pflicht hat, den Geldumlauf zu regeln, was bedeutet, dass sie stets darüber wachen muss, dass Geldbedarf und Geldangebot sich die Wage halten. Wie wirkt nun hier die Wechselanlage? Da wird es am besten sein, das Wort Dr. Jöhr zu überlassen, [1]) der hierüber berichtet: „Weil sie (Wechselanlage) bei richtiger Diskontopolitik ganz von selbst den Notenumlauf den wechselnden Bedürfnissen des Marktes anpasst und weil sie nach menschlicher Voraussicht die sicherste Verwendung von Bankgeldern darstellt".

Diese Vorteile kann der Wechsel bringen, wenn er ein allgemein gebräuchliches Kreditinstrument im Handelsverkehr bildet.

Dass aber nicht alle Wechsel geeignet sind, in das Portefeuille aufgenommen zu werden, zeigt uns der Streit, welcher bei der Eröffnung der Nationalbank entbrannte. Es wurde da der Unterschied zwischen den sog. Handels- und Finanzwechseln gemacht. Allgemein ist man der Ansicht, dass die Finanzwechsel als Notendeckung nicht zuzulassen seien. Dies erklärt auch, dass der Präsident des Direktoriums, Kundert, bei fast allen Zustimmung fand, als er in seiner Programmrede, den Finanzpapieren, wie auch den Wechseln, welche bei Verfallzeit statt eingelöst stets erneuert wurden, den Krieg erklärte. Nicht jedermann stand dieser Meinung anerkennend gegenüber. Warum man gegen die Ansicht Kunderts und seiner Anhänger Front machte, lag in der Hauptsache darin, dass viele sich bedroht sahen und daher sehr nachdenklich über die Gestaltung ihrer geschäftlichen Zukunft wurden. Einen Verteidiger fanden diese in einem Artikel in den Neuen Zürcher Zeitung. [2])

Dieser äusserte zu dem von Präsident Kundert aufgestellten Programm, dass die Nationalbank durch dieses Vorgehen Axt anlegen würde an die Existenz besonders vieler kleiner Bankgeschäfte. Dabei wies er darauf hin, was allgemein anerkannt wurde, dass es schwierig sei, eine Finanztratte von einem Handelswechsel zu unterscheiden und dies vermutlich dazu führen werde, jede verdächtige Tratte von der Nationalbank zum Finanzwechsel gestempelt zu sehen und diese so von der Diskontierung fern zu halten. Er meint, dass es besser sein würde, wenn die Nationalbank diese Papiere nach Bedarf und nicht nach Schablone hereinnehme oder zurückweise.

---

[1]) a. a. O. S. 328.

[2]) Nummer 162 vom 13. Juni 1907.

Noch viele andere waren der Ansicht, dass unsere Notenbank in dieser Beziehung zu streng vorgehen wolle, was umsomehr ins Gewicht falle, da es unmöglich sei, das Geschäftsleben von heute auf morgen ummodeln zu können. Darum solle die Notenbank eine Uebergangszeit schaffen und die Geschäftswelt vorerst an ihre Grundsätze gewöhnen, welche als vollkommen richtig zu betrachten sind. Die Bank suchte diesen geäusserten Wünschen [1]) nachzukommen.

Da die früheren Emissionsbanken diese Finanz- und Lombardwechsel ohne weiteres diskontierten, könnte nun der Verdacht aufkommen, die Nationalbank werde durch diese Einschränkung nicht genügend Wechselmaterial für ihr Portefeuille erhalten. Dazu ist zu bemerken, dass für die Bank mehr Diskontomaterial vorhanden ist, weil sie ihr Filialnetz über die ganze Schweiz ausgedehnt hat und so durch die grössere Anzahl an Bank- und Nebenplätzen eine bessere und reichlichere Auswahl in Handelswechseln treffen kann. Im Jahre 1925 besass die Bank ungefähr 460 solcher Plätze.

Diejenigen Wechsel aus dem landwirtschaftlichen Geschäftsverkehr, denen ein Handelsgeschäft als Grundlage gedient hat, sind den andern Handelswechseln laut Gesetz gleichzustellen.

Seit dem Jahre 1911 werden zudem Checks und Schuldverschreibungen auf die Schweiz zum Diskont zugelassen und als Bestandteil des Wechselportefeuilles angeführt.

Der Diskontoverkehr der Nationalbank erfasst folgende Papiere, von welchen die grösste Bedeutung den Wechseln zukommt:

1. Wechsel, die auf Schweizer Währung lauten und auf einen schweizerischen Bank- oder Nebenplatz zahlbar sind, sofern ihre Laufzeit drei Monate nicht überschreitet;
2. Ohnekostenwechsel, die obige Bedingungen erfüllen und die bei der Einreichung keine längere Laufzeit aufweisen als 45 Tage;
3. Checks an Order auf schweizerische Bank- und Nebenplätze; hier sind die Checks ausgenommen, welche
   a) am Einreichungsort zahlbar sind,
   b) vor dem angegebenen Ausstellungsdatum in Verkehr gesetzt werden und
   c) solche, die den Vermerk „Nur zur Verrechnung“ tragen.

   Diese Checks unter a bis c werden auch zugelassen, wenn als Bezogener ein Mitglied einer Abrechnungsstelle genannt ist.

---

[1]) A. Jöhr a. a. O. S. 335 ff.
„Bei allem Festhalten an dem als richtig erkannten Grundsatz entschloss sich damals die Bankleitung, für die Uebergangszeit Finanz- und Lombardpapier mit beschränkter Laufzeit von ersten Banken und Bankiers im Rahmen ihrer Kredite herein zu nehmen. . . . Gänzlich vom Diskont ausgeschlossen ist nur dasjenige Finanz- und Lombardpapier, das Personen zum Aussteller hat, die nicht im Handelsregister eingetragen sind, wo es sich somit um reines Spekulationspapier handelt“.

Zudem müssen die unter Ziff. 1—3 aufgeführten Papiere noch zwei voneinander unabhängige, als zahlungsfähig bekannte Unterschriften tragen.

4. Obligationen auf die Schweiz, die im Verzeichnis der belehnbaren Werte aufgeführt sind und die binnen längstens drei Monaten zur Rückzahlung fällig werden.

Der Diskontoverkehr gestaltete sich wie folgt:

Jahr	Diskontierte Wechsel		Bestand des Portefeuilles in Schw.-Wech.		
	Anzahl	Betrag in 1000 Fr.	Jahresdurchschnitt	Maximum	Minimum
			in 1000 Franken		
1907	43 690	317 727	36 721	77 870	15 436
1908	74 411	465 202	23 961	74 378	8 116
1909	89 830	569 441	41 665	111 045	13 864
1910	152 625	965 765	70 916	126 003	31 449
1911	152 298	903 014	60 482	130 439	25,268
1912	165 077	1 081 982	78 100	149 785	51,578
1913	166 024	956 863	57 849	136 992	35,839
1914	123 498	1 031 518	103 499	222 090	30,970
1915	59 532	928 050	108 612	168 981	79,355
1916	41 083	1 191 265	126 136	179 269	85,229
1917	44 418	1 728 857	170 648	321 434	110,592
1918	69 167	3 120 834	321 680	573 367	151 395
1919	80 129	3 749 019	418 179	523 088	324 213
1920	90 657	3 322 106	303 168	447 093	239 384
1921	51 252	2 400 084	308 452	425 263	236 046
1922	26 331	1 243 321	251 328	378 008	196 101
1923	41 386	1 895 189	254 206	400 590	164 474
1924	58 724	922 376	153 043	249 592	103 953
1925	37 650	466 514	87 305	151 253	42 816

In diesen Zahlen sind die Reskriptionen des Bundes und der Bundesbahnen mit berücksichtigt.

B. Devisengeschäft und Devisenpolitik.

Zum Schutze der einheimischen Währung hat die Notenbank neben der Diskontopolitik eine richtige Devisenpolitik zu treiben. Unter dem Regime der alten Notenbanken in der Schweiz ganz vernachlässigt, wurde die De-

visengolitik aber im Ausland sehr viel angewandt. Besonders Prof. Dr. J. Landmann gebührt das Verdienst, auf diese Politik hingewiesen zu haben. [1])

Wie die Notenbank mit der Devisendolitik [2]) auf die Kurse einwirken kann und welcher Unterschied zwischen der Devisen- und Diskontopolitik besteht, erklären uns die Worte Kellenbergers: [3]) „Die Devisenpolitik schafft einen Ausgleich der zeitlichen Schwankungen der Zahlungsbilanz; dasselbe, . . . , was auch die Diskontopolitik bezweckt. Nur mit dem Unterschied, dass die Devisenpolitik sich nur auf die Kreise des Aussenhandels beschränkt, diesem durch einen stabileren Wechselkurs entgegenkommt, der Volkswirtschaft zahlreiche Diskontoänderungen zu ersparen imstande ist und eventuellen Kosten dieser Art Valutapolitik der Zentralnotenbank aufbürdet, während die Diskontopolitik ungünstige Vorgänge im Aussenhandel und am Geldmarkte durch ihre Diskontoänderungen auf die ganze Volkwirtschaft verpflanzt und diese die Kosten der Valutapolitik tragen lässt".

Es kann vorkommen, dass es ungerecht wäre, die Kosten der Valutapolitik der Volkswirtschaft aufbürden zu wollen, was dann der Fall ist, wenn die ungünstigen Einwirkungen auf unsere Valuta auf dem internationalen Geldmarkte zu suchen sind. Andernfalls ist es recht und billig, dass nicht die zentrale Notenbank diese Kosten der Valutapolitik übernehmen muss, besonders dann, wenn es einheimische Verhältnisse sind, die einen schlechten Einfluss auf die Wechselkurse ausüben.

Schon vor Ausbruch des Weltkrieges wurden für die Devisenqolitik nicht eigentlich die Devisen im engeren Sinne, worunter wir die Wechsel verstehen, welche auf ausländische Valuta lauten und auch im Auslande zahlbar sind, allein verwendet. Dazu wurden überhaupt alle Forderungen ans Ausland, besonders aber die Guthaben im Auslande herbeigezogen. Dies war noch mehr der Fall als der Krieg eintrat.

Das Gesetz ermöglicht der Nationalbank das Treiben der Devisenpolitik dadurch, dass es den An- und Verkauf von Wechseln und Checks, welche auf fremde Länder lauten, die einen auf metallener Grundlage beruhenden Geldumlauf besitzen, gestattet.

---

[1]) Altherr a. a. O. S. 67 und 68: „ . . . , so hat doch seine Abhandlung das Gute gezeitigt, dass man mancherorts in der Ueberzeugung von der Notwendigkeit der sorgfältigen Pflege des Devisenportefeuilles als eines sehr schätzbaren Mittels zur Stabilisierung und Aufrechterhaltung der Valuta durch die Darstellung der Erfolge in Oesterreich noch bestärkt wurde".

[2]) Unter Devisenpolitik verstehen wir die Tätigkeit der Notenbank auf dem Gebiete des Devisenmarktes, da ihr Streben beim Devisengeschäft nicht auf die Erzielung eines Gewinnes gerichtet ist, sondern dahin geht, mit Hilfe der Devisen einen regulierenden Einfluss auf die Wechselkurse zu erlangen.

[3]) a. a. O. S. 247.

Die Entwicklung des Devisengeschäftes gestaltete sich:

Jahr	Ankauf	Verkauf	Bestand		
			Jahresdurchschnitt	Maximum	Minimum
	in Millionen Franken				
1907	125,3	97,6	19,0	27,7	0,5
1908	310,2	293,2	39,1	47,2	26,1
1909	337,4	339,3	43,4	56,7	20,6
1910	381,8	374,1	38,6	50,5	19,4
1911	364,8	394,3	49,4	68,4	11,3
1912	424,9	425,2	29,0	43,9	13,6
1913	472,3	455,8	41,4	58,7	19,9
1914	350,5	372,4	37,5	49,9	14,6
1915	430,6	398,4	24,5	47,7	7,0
1916	662,6	671,6	40,8	49,5	31,2
1917	513,8	519,4	25,3	35,0	15,5
1918	484,5	497,0	19,2	33,2	10,7
1919	740,2	736,2	15,7	24,7	9,0
1920	558,7	561,2	22,1	51,3	7,9
1921	428,9	407,7	20,6	43,1	14,0
1922	579,4	546,1	53,1	75,5	16,9
1923	584,2	565,3	63,9	87,2	16,3
1924	716,8	655,9	95,4	146,3	28,9
1925	1098,6	1048,2	187,1	228,3	130,6

Betrachten wir die Zusammensetzung der Devisenbestände, so bemerken wir, dass die Nationalbank jederzeit bestrebt war, solche Devisen in ihrem Portefeuille aufzunehmen, die besonders für ihre Valutapolitik von Vorteil waren. Wir unterscheiden da zwei Epochen. Während vor dem Kriege hauptsächlich französische und englische Devisen im Wechselportefeuille zu finden waren, hatte sich dieses Bild in der Weise verändert, dass nach dem Kriege die französischen Devisen von den amerikanischen verdrängt worden waren.

Dies erklärt sich dadurch, dass vor dem Kriege Frankreich von nicht zu unterschätzendem Einfluss auf die einheimische Währung war, während nach dem Kriege die Devise New-York auf dem Weltmarkt eine Vormachtstellung einnahm. Die Devise Paris war früher von Bedeutung infolge des lateinischen Münzbundes, da Frankreich in diesem vorherrschend war, was durch den Krieg derart umgeändert wurde, dass nun die Schweiz diese

Stellung einnahm, und dass überhaupt der Münzbund in vieler Hinsicht als nicht mehr existierend betrachtet werden konnte. Darum müssen wir uns nicht verwundern, wenn Kundert in seiner interessanten Schrift [1]) für die Devisenpolitik der Nationalbank folgende Punkte als sehr beachtenswert anführte:

1. „Pariser Checks werden zur Bildung eines Portefeuilles französischer Bankakzepte verwendet und in der Regel nur angekauft, solange der Kurs die Parität nicht überschreitet. Aus diesem Portefeuille gibt die Nationalbank Teilbeträge ab zu Kursen und in Summen, welche geeignet sind, einen Druck auf den Marktwert sowohl der als der italienischen Valuta auszuüben, sobald diese den Goldpunkt erreichen".
2. „Alle weiteren Vorkehrungen müssen so getroffen werden, dass eine direkte Finanzierung des Barschaftsersatzes in Frankreich ausfällt. Die Nationalbank hält im Besonderen ein starkes Portefeuille englischer Bankwechsel mit echelonierten Verfallzeiten, das ihr ermöglicht, Barrengold zum Import zu beschaffen, wie auch in Paris durch Verkauf von Check London oder in London durch Kauf von Check Paris prompte Guthaben in französischer Valuta zu schaffen".

Diese Worte lassen uns sehen, welche Aufgaben die Nationalbank mit Hilfe der Devisenpolitik erfüllen konnte und sollte.

Wie wir erwähnten, wurde diese Sachlage durch den Weltkrieg sehr stark verändert. Am deutlichsten zeigt uns die Zusammensetzung der Devisenbestände, dass vor dem Kriege das Hauptgewicht auf den französischen und englischen Devisen lag. Zum Teil spielte auch die deutsche Devise eine Rolle. Während des Krieges herrschte immer noch dieses Bild, um aber vom Jahre 1920 einem andern den Platz zu räumen. In dieser Zeit begann die amerikanische Devise im Portefeuille der Nationalbank vorzuherrschen.

Wir müssen erwähnen, dass während des Krieges die Sichtguthaben auf das Ausland die Devisen verdrängten. Diese Erscheinung begann jedoch seit 1921 eine rückläufige Tendenz einzuschlagen, da wiederum die Wechsel und Checks auf das Ausland in den Vordergrund treten.

IV. Nebengeschäfte.

A. Lombardverkehr.

Dieser hat für die Nationalbank erst seit dem Jahre 1921 eine grössere Bedeutung, da anlässlich der Gesetzesrevision eine gewisse Teilung stattfand. Diese bestand darin, dass die Nationalbank ermächtigt wurde, einen Teil der Lombardvorschüsse mit in die Notendeckung einzubeziehen. Was dies zu bedeuten hat, ersehen wir aus den folgenden Zahlen. So konnte bei einem Bestand

---

[1]) „Was bringt uns die Nationalbank?".

am 31. Dez. 1921 von 76 Mill. Fr. zirka 43,5 Mill. Fr.,
am 31. „ 1922 „ 62 „ „ „ 17,5 „ „
am 31. „ 1923 „ 85 „ „ „ 83,5 „ „
am 31. „ 1924 „ 70 „ „ „ 70,0 „ „ und
am 31. „ 1925 „ 72 „ „ „ 71,9 „ „
als Notendeckung Verwendung finden.

Dieser Lombardverkehr nahm seit dem Bestehen der Bank folgenden Umfang an:

Jahr	Gewährte Vorschüsse	Rückzahlungen	Jahresdurchschnitt
	in Millionen Franken		
1907	13,4	10,7	0,6
1908	85,5	77,8	2,5
1909	113,6	109,4	4,4
1910	126,7	123,4	5,9
1911	127,9	129,0	7,0
1912	174,4	165,7	12,2
1913	215,1	212,2	15,7
1914	152,7	161,5	20,1
1915	94,1	92,7	16,9
1916	90,5	89,3	17,7
1917	175,4	152,3	28,3
1918	300,4	304,4	36,4
1919	275,8	284,0	38,7
1920	315,3	311,4	32,3
1921	262,7	223,2	41,9
1922	226,0	240,0	49,1
1923	341,9	318,9	49,1
1924	576,8	591,3	66,6
1925	317,4	315,8	48,6

B. Verkehr mit den Bundesverwaltungen.

Auf diesen Verkehr müssen wir unser Augenmerk richten, weil er uns darüber Aufschluss gewährt, ob die Nationalbank wirklich zum Kassier des Bundes wurde. Der Verkehr entwickelte sich im Laufe der Zeit wie folgt:

Jahr	Gutschriften	Belastungen	Gesamtumsatz	Bestand 31. Dez.
	in Millionen Franken			
1907	186	181	367	6
1908	537	530	1 119	13
1909	719	693	1 412	40
1910	835	829	1 664	46
1911	988	1 009	1 997	24
1912	1 058	1 057	2 115	25
1913	1 122	1 117	2 238	31
1914	1 166	1 188	2 354	9
1915	1 970	1 964	3 934	14
1916	2 827	2 829	5 656	13
1917	3 624	3 594	7 217	43
1918	5 066	5 089	10 155	20
1919	6 190	6 191	12 381	19
1920	6 343	6 350	12 694	11
1921	6 280	6 283	12 563	8
1922	5 302	5 299	10 601	11
1923	6 530	6 528	13 058	13
1924	5 435	5 440	10 874	8
1925	5 477	5 480	10 957	5

§ 10. Die Erfüllung der Erwartungen.

Mit der Entwicklung der verschiedenen Geschäftszweige haben wir zugleich diejenige der Erwartungen kennen gelernt. Wir wollen uns noch darüber vergewissern, ob die Nationalbank die Hoffnungen auch so erfüllt hat, wie es gewünscht wurde.

Zur Beurteilung, ob die Nationalbank die Regelung unseres Geldumlaufes auch richtig vorgenommen hat, sind wir gehalten, vorerst folgende Punkte zu erfassen:

1. Hat die Nationalbank die Erfüllung der Hoffnung betr. das Schaffen einer gesunden und starken Metallreserve vorgenommen:
2. Hat sie auch immer dafür Sorge getragen, einen genügend grossen Barvorrat zu besitzen?
3. Legte die Bank darauf Bedacht, dass die Notenelastizität gesteigert werde?
4. Wie steht es mit der Reduktion des Notenumlaufs?

Dass das Schaffen einer starken und gesunden Metallreserve von besonderer Wichtigkeit für die Bank sei und war, hatte die Leitung der Nationalbank sofort erkannt, was aus dem ersten Geschäftsbericht der Nationalbank deutlich hervorgeht. [1])

Diesen als richtig erkannten Grundsatz verfolgend, war die Nationalbank wirklich bestrebt, ihren Metallschatz, besonders aber den Goldbestand, soweit als möglich zu äuffnen. Die Bank scheute keine Opfer, diese Pflicht richtig zu erfüllen, was von anderer Seite anerkannt wurde. [2]) Hatte die Bank am Eröffnungstag einen Metallbestand von ungefähr 35 Millionen Franken, so betrug dieser Ende 1907 über 80 Millionen Franken. Bis Ende 1913 wuchs dieser Bestand auf über 190 Millionen Franken an und erreichte auf Ende des Jahres 1925 eine Höhe von mehr als 556 Millionen Franken.

---

[1]) Vergl. Geschäftsbericht von 1908:

„Als die Schweizerische Nationalbank ihre Geschäftstätigkeit aufnahm, hatte die glänzende Weltkonjunktur, die im Jahre 1904 ihren Anfang genommen und im Jahre 1906 ihre höchste Entfaltung zeigte, ihr Ende erreicht. Der auf das äusserste angespannten Tätigkeit von Handel und Industrie war infolge der Steigerung aller Rohstoffpreise sowie der Arbeitslöhne und demgemäss des Geldleihpreises eine Abnahme des Konsums gefolgt, die zur Umkehr in ruhigere Bahnen mahnte. Diesen Umschwung und Rückzug mit allen seinen unliebsamen Folgen zu decken und dafür zu sorgen, dass die Bewegung, soweit es die Schweiz betraf, nicht in eine ernste Krise ausartete, war die nächstliegende und dankbare Aufgabe des Zentralinstitutes. Als wirksamstes Mittel erachteten die Organe der Bank die Schaffung einer kräftigen und gesunden Metallreserve, auf Grund welcher eine grössere Elastizität der Notenzirkulation allein möglich war".

[2]) Vergl. den Jahresbericht der Kantonalbank von Bern von 1912, Seite 3. Die Kantonalbank von Bern bemerkt da:

„Anderseits war der Stand der ausländischen Wechselkurse für unser Land nicht günstig und es musste sich das Institut für die Ergänzung seines Metallbestandes grosse Opfer auferlegen".

Es ist der Nationalbank als grosses Verdienst anzurechnen, dass sie trotzdem Schwierigkeiten, die sich ihr entgegenstellten, stets ihr Ziel zu verfolgen suchte.

Besonders hindernd trat hier die Wirkung des Krieges auf. Während seiner Dauer und lange nachher hatte der Metallbestand eigentlich keinen andern Wert, denn als Grundlage der Notenpolitik zu dienen. Für die valutapolitischen Zwecke verlor der Metallschatz seinen Wert ganz, da er für den internationalen Zahlungsverkehr keine Verwendung fand, weil alle Staaten bestrebt waren, das Gold zu thesaurieren. Trotzdem liess die Nationalbank nicht ab, den gefassten Grundsatz betr. Schaffen einer gesunden Metallreserve weiterhin zu verfolgen. Dadurch wurde die Emissionskraft des Noteninstituts gefördert und gestärkt und zugleich hatte man die Ueberzeugung, dass der Geldumlauf eine richtige Basis besass. [1]) Welche Vorteile dies unserer Währung bringen sollte, werden wir bei der Besprechung der Valutapolitik zeigen. Dadurch, dass das Gold gehamstert wurde und nicht einmal zum internationalen Zahlungsverkehr abfliessen konnte, ging sein währungspolitischer Zweck, die Stabilisierung der Wechselkurse, verloren. Das Verschwinden dieses Edelmetalles aus dem freien Verkehr, brachte für die Devisenkurse starke, noch nie gekannte Schwankungen, da die äussersten Grenzen, die Goldpunkte, nicht mehr existierten.

Durch den Vergleich des Metallbestandes mit dem Notenumlauf, ist es möglich, die Entwicklung der Elastizität der Notenzirkulation festzustellen. Wie steht es nun mit der Metalldeckung des Notenumlaufs, seitdem die Notenbank ihre Tätigkeit begonnen hat? Da fällt uns sofort auf, dass prozentual diese Deckung als sehr günstig zu bezeichnen ist. Sogar bei Ausbruch des Krieges wurde der Jahresdurchschnitt nicht unter 63 % hinabgedrückt. Wenn man bedenkt, dass der Durchschnitt der Metalldeckung von 1907 bis 1925 69,3 % ausmacht, so ist dies ein Beweis für die glänzende Lage der Bank. Berücksichtigt man die Jahre 1921 bis 1925 allein, so erhält man einen Durchschnitt von sogar 73,4 %. Vergleichen wir diesen mit demjenigen der Jahre 1900 bis 1905, welcher damals nur 57 % betrug, dann müssen wir gestehen, dass die Vereinheitlichung des Notenbankwesens in dieser Beziehung einen grossen Vorteil brachte.

Was die Spannung zwischen der Höchst- und Tiefstdeckung anbelangt, so sehen wir, dass die Elastizität des Notenumlaufs, die bei den alten Emissionsbanken nicht gerade günstig war, unter der Herrschaft der zentralen Notenbank sich besserte. Betrug vor der Gründung der Nationalbank diese

---

[1]) Vergl. den Geschäftsbericht der Schweizerischen Nationalbank 1914, S. 7:

„In der Ungewissheit, wie weit unser Land durch den drohenden Krieg der europäischen Zentralmächte berührt würde, wandten wir unsere erste Sorge der Erhaltung und Stärkung unserer Metallreserve zu, der Grundlage für die Emissionskraft der Bank und für die Tragfähigkeit des ganzen schweizerischen Kreditsystems".

Differenz 8,5 % bis 15 % (1900—1905), so ergab sie von 1907—1918 nie weniger als 17,6 %, ja sie stand meistens über 20 %. In der Nachkriegszeit war diese Spannung zwischen 11,5 % bis etwas über 15 %. In der Frage betr. die Elastizität der Notenzirkulation muss die Bank wieder neu anfangen, da sie in dieser Hinsicht infolge des Krieges nicht dazu kam, die vor dem Ausbruch desselben gezeigte gute Notenelastizität zu erhalten. Es wird ihr gelingen, die Elastizität wieder zu steigern. Auch ist zu bemerken, dass schon das Jahr 1925 ihr eine kleine Besserung brachte. Diese Erwartung wurde demnach nicht voll erfüllt. Die Ursache liegt hier in den Kriegserscheinungen. Eine weitere Schuld trifft die Nationalbank nicht.

Bei der Betrachtung der Elastizität des Notenumlaufs, stellt sich uns die Frage, welche verfügbare Barschaft die Nationalbank im Verhältnis zu den alten Notenbanken aufwies? Diese Barschaft hat sich unter der Nationalbank gebessert. Es ist somit die Klage, welche früher sehr viel zu hören war, die Banken hätten keine genügende Barschaft, nicht berechtigt.

Bevor wir zur Besprechung der Regelung des Geldumlaufes übergehen, wollen wir die Frage betrachten, ob die Nationalbank den Notenumlauf zu verringern vermochte. Aber ein Vergleich der auf Seite 72 und 73 angeführten Zahlen, beantwortet und diese Frage mit einem kräftigen Nein. Dies konnte die Bank trotz der vortrefflichen Organisation der verschiedenen Bargeld sparenden Einrichtungen nicht erreichen. Warum war dies nicht möglich?

Bei näherer Untersuchung der Verhältnisse müssen wir eingestehen, dass die Schuld nicht der Nationalbank zugeschoben werden darf. Die Vermehrung der Notenzirkulation ist eher auf die Entwicklung der wirtschaftlichen Tätigkeit, wie auch auf die Vermehrung der Bevölkerung zurückzuführen. Um ein Beispiel zu nennen, können wir schon aus den Zahlen der Handelsstatistik die Entwicklung der Volkswirtschaft ersehen. So betrug z. B. 1907 die Einfuhr 1687 Millionen Franken und die Ausfuhr 1153 Millionen Franken. Bereits 1913 wies die Einfuhr 1920 Millionen Franken auf, während die Ausfuhr eine Summe von 1376 Millionen Franken ausmachte. Auch während des Krieges und nach diesem wuchs dieser Verkehr stets an, sodass allein dies die Vermehrung der Notenzirkulation erklärt. Dies würde jedoch nicht genügen, um die gewaltige Zunahme des Notenumlaufs erklärlich scheinen zu lassen, da sich ja der bargeldlose Zahlungsverkehr weiterhin fortentwickelte. Jedoch ist nicht zu vergessen, dass während des Krieges der Barverkehr wiederum zugenommen hat. Dazu kamen auch andere Faktoren, welche einen steigernden Einfluss auf die Notenzirkulation ausübten, wie z. B.: das Halten von grösseren Barbeständen durch die Privaten; das Thesaurieren von Banknoten im Inland wie auch im Ausland; die Verteuerung der Preise. Dabei dienten die Noten auch als Ersatz für die aus dem

Verkehr verschwundenen Metallmünzen. Wir begreifen daher, dass die Bank den Notenumlauf nicht reduzieren konnte. Sie ist aber gewillt, die Notenzirkulation doch zu verringern, was aus ihren Bestrebungen hervor geht, welche auch von Erfolg begleitet sind. Seit dem Jahre 1920, da die durchschnittliche Notenzirkulation noch über 933 Millionen Franken betraf, konnte sie bis zum Jahre 1925 ihren Notenumlauf verkleinern, sodass der Jahresdurchschnitt in diesem Jahre auf 797 Millionen Franken zu stehen kam. Nicht nur der Durchschnitt, sondern auch der Höchst- und Tiefstumlauf sind zurückgegangen. Betrugen diese 1920 noch 1024 bezw. 884 Millionen Franken, so stellte sich für 1925 das Verhältnis auf 898 bezw. 760 Millionen Franken. Dieser Notenumlauf entspricht immer noch nicht den Bedürfnissen des Verkehrs.

Wir sind jedoch überzeugt, dass es der Nationalbank gelingen werde, die Notenzirkulation zu verringern. Sie wird aber niemals auf einen Umlauf zurückgehen können, der dem der Vorkriegszeit oder gar dem der alten Notenbanken entsprechen sollte. Die Bank wird in dieser Hinsicht ihre Aufgabe schon erfüllen, wenn sie sich bestrebt, den Notenumlauf den Bedürfnissen des Verkehrs besser anzupassen, da dieses Verhältnis durch den Krieg gestört wurde.

Von Beginn ihrer Wirksamkeit an, bemühte sich die Bank, diese Regelung des Geldumlaufs zur vollen Zufriedenheit unserer Volkswirtschaft zu gestalten. Auch war sie gewillt, unseren Geldumlauf mit genügend Metallmünzen zu speisen, was ganz deutlich durch ihre Barschaftsimporte während der Jahre 1907 bis 1915 bewiesen wurde, welche einen Betrag in der Höhe von mehr als 210 Millionen Franken ausmachten. Dass sie keine Mühe und Kosten scheute, zeigten die Kosten der obigen Importe, welche eine halbe Million Franken betrafen.

Daneben liess die Nationalbank für eigene Rechnung bei der Münzstätte Goldmünzen prägen, obwohl dies für sie öfters mit grossen Verlusten verbunden war. [1]) Mit diesen Prägungen hörte sie nicht auf, als die Goldmünzen aus dem Verkehr verschwanden. Seit ihrem Bestehen bis zum Jahre 1925 liess die Bank für ihre Rechnung für 121,6 Millionen Franken Goldmünzen ausprägen, welche sie bereit hält, um den Verkehr, wenn es die Verhältnisse wieder gestatten, mit Metallmünzen zu versehen. Ihr Wunsch geht dahin, sobald als möglich die Goldwährung aufzurichten, was durch Aufheben des Zwangskurses für die Noten geschehen kann. Vorläufig muss sie zuwarten, da die Versuche zeigten, dass die Münzen sich nicht im Verkehr halten können.

---

[1]) Vergl. S. 77.

Die Bank bemühte sich auch, dem Lande einen besseren Geldumlauf zu verschaffen. Sie bewerkstelligt dies dadurch, dass die defekten Zahlungsmittel zurückbehalten werden, um den Verkehr zu säubern. So hat sie z. B. von 1908 bis 1915 für 300,5 Millonen Franken defekte Noten an die Banknotenkontrolle zur Vernichtung abgeliefert. 1925 betrug die Summe der aus dem Umlauf ausgeschiedenen beschädigten Noten über 189 Millionen Franken.

Haben wir gesehen, wie die Bank besorgt ist, unserm Lande einen guten Geldumlauf zu verschaffen, was ebenfalls zur Regelung des Geldumlaufs gehört, so beweisen uns die Tabellen auf Seite 72 und 73, dass sie auch dafür Sorge trug und noch trägt, den Geldumlauf den Bedürfnissen des Verkehrs anzupassen. Die Spannung zwischen Maximal- und Minimalumlauf erklärt uns, dass die Nationalbank den Notenumlauf wirklich besser den Bedürfnissen des Verkehrs anpasst, als dies unter den alten Notenbanken der Fall war. Während unter dem Regime dieser bei den Zahlungsterminen Geld gehamstert wurde, um den Zahlungen nachkommen zu können, war dies unter der Herrschaft der Nationalbank nicht zu bemerken. Ein Vergleich der Spannungen zwischen Höchst- und Tiefstumlauf wird dies bestätigen. Vor der Gründung der Nationalbank in den Jahren 1900 bis 1905 betrug diese Differenz ungefähr 18 bis 30 Millionen Franken, während seither dieser Unterschied zwischen 80 und mehr als 300 Millionen Franken zu liegen kam. Dies beweist, dass die Geldnachfrage nicht befürchten musste, keine Befriedigung zu finden.

Zweimal stand die Bank vor der Gefahr, eine zu grosse Nachfrage befriedigen zu müssen. Das eine Mal bei Ausbruch des Krieges. Sie hat aber damals, dank der guten Vorsorge durch die Leitung, die Belastungsprobe glänzend bestanden, was von verschiedener Seite anerkannt wurde. [1])

---

[1]) Jahresbericht der Kantonalbank von Bern 1914, S. 3:

„Deshalb war während dieser Krisis für die schweizerische Bankwelt die Nationalbank der einzige Hort, wo sich die Mittel verschaffen liessen, um den Ansturm der Deponenten zu befriedigen. Sie wurde dann auch in einer Weise in Anspruch genommen, die wohl in den ersten Tagen einige Befürchtungen aufkommen liess. Die Probe der Leistungsfähigkeit unseres zentralen Institutes wurde aber glänzend bestanden und man darf den Männern Dank wissen, deren unablässige Bemühungen seinerzeit die Gründung der Bank ermöglicht haben. Unter der Herrschaft der früheren Emissionsbanken wäre die Situation ohne Zweifel eine ausserordentlich gefährliche geworden".

Vergl. auch Dr. W. Hinnen a. a. O. S. 26 und 27:

„Die schweizerische finanzielle Mobilmachung äusserte sich ausschliesslich in der Vorsorge für eine gute Geldzirkulation. Die Abhängigkeit unseres Geldwesens von der lateinischen Münzunion, durch die Geldkrisis von 1870 besonders beleuchtet, veranlasste den Bund im Jahre 1887 wegen der Gefahr eines Konfliktes unter den Mächten (Boulanger-Krisis), zur Tarifierung der fremden Goldmünzen. Ein unzureichendes Banknotenwesen führte weiterhin zur Bereitstellung von 30 Millionen Franken Bundeskassenscheinen in Beträgen von 5, 10 und 20 Fr.

Diese waren bestimmt, bei Truppenaufgeboten oder kriegerischen Verwicklungen einem allfällig eintretenden Geldmangel entgegen zu wirken. Von ihrer Ausgabe bei Kriegsausbruch konnte aber angesichts des befestigten Standes unserer Nationalbank, ihrer bewunderungswürdigen Haltung in der Befriedigung der Geldbedürfnisse abgesehen werden".

Sicher hätten die ehemaligen Notenbanken in dieser Zeit statt zu helfen, mehr Verwirrung angerichtet. Sie hätten selber der Hilfe bedurft, statt, wie es die Nationalbank getan, den andern helfend beizuspringen.

Das zweite Mal hegten die Leiter der Bank diese Befürchtung im Jahre 1918. Hier handelt es sich um einen normalen Zustand der Lage, welcher die Bank dieser Gefahr nahe brachte. [1])

Ausgenommen diese beiden Fälle, welche die Leistungsfähigkeit der Nationalbank auf die Probe stellten, kam die Bank nie in den Fall, befürchten zu müssen, die Geldnachfrage könne ihr über den Kopf wachsen. Aber mit Genugtuung können wir feststellen, dass die Nationalbank die Hoffnung betr. den Geldumlauf vollauf befriedigend erfüllt hat.

Haben wir gesehen, dass es der Nationalbank gelang, unserem Lande eine gute Geldzirkulation zu verschaffen, sowie für sich eine gesunde und starke Metallreserve anzulegen, welche als Grundlage der Valutapolitik von grosser Bedeutung war, so wollen wir dazu übergehen, die Erleichterung des Zahlungsverkehrs zu beobachten.

Als die Bank ihre Tätigkeit aufnahm, bestand schon der Postckeck- und Giroverkehr, welcher den bargeldlosen Zahlungsausgleich fördern sollte. Statt, dass die Nationalbank mit ihrem Giroverkehr die Post zu konkurrenzieren suchte, traf sie im Gegenteil eine Vereinbarung, welche das Zusammenarbeiten der Bank und der Post auf dem Gebiete des bargeldlosen Zahlungsverkehrs vorsah. Durch dieses Abkommen vom Jahre 1908 leistete die Bank unserer Volkswirtschaft schon einen grossen Dienst, da es möglich war, das Geld im Verkehr zwischen den Bank- und Postkunden zu sparen. Dieser Verkehr erstarkte von Jahr zu Jahr und betrug im Jahre 1925 1727 Millionen Franken gegen nur 38 Millionen Franken 1908.

Aber auch mit ihrem Giroverkehr vermochte die Notenbank, den Zahlungsverkehr zu erleichtern. Wenn wir sehen, dass der Umsatz des Giroverkehrs im Jahre 1908 etwas mehr als 10 Milliarden betrug und bereits im Jahre 1925 auf 58 Milliarden zu stehen kommt, so müssen wir eingestehen, dass es der Bank gelungen ist, den Zahlungsverkehr zu erleichtern.

Doch die Nationalbank hat es nicht bei dieser einzigen Einrichtung bewenden lassen. Zur Erleichterung des Zahlungsausgleiches unter den Finanzinstituten führte die Bank den Abrechnungsverkehr ein. Zum Teil hatte dieser Clearingverkehr schon vor der Gründung der Bank bestanden. Die Nationalbank betrachtete es als ihre Pflicht, auch diesen zu übernehmen und weiter auszubauen. Um die Banken für ihren Abrechnungsverkehr zu gewinnen, räumte die Nationalbank ihnen gewisse Erleichterungen und Ver-

[1]) Siehe Bundesblatt 1919 V S. 1067-1068.

günstigungen ein. Es gelang der Notenbank, den Abrechnungsverkehr auf acht Plätzen einzubürgern. Hoffen wir, dass die Zukunft der Bank die Möglichkeit bieten wird, auf weitern Plätzen diesen Clearingverkehr einführen zu können. Sie hat nach dieser Richtung schon Versuche unternommen, kam aber zu keinem Erfolg, nicht weil das Interesse fehlte, sondern weil der Verkehr dieser Plätze zu klein war, oder weil andere Zahlungssitten, die seit längerer Zeit bestehen, nicht gern aufgegeben werden. Diese werden daher auch öfters trotz der Einrichtung des Abrechnungsverkehrs weiterhin berücksichtigt. Dass dieser Verkehr wirklich als Erleichterung des Zahlungsverkehrs gilt, geht schon daraus hervor, dass allein durch Kompensation mehr als 80 % ausgeglichen werden, während der Rest durch Buchungen auf den Girokonten seinen Ausgleich findet. Welche Ersparnis an barem Gelde dadurch zustande kommt, zeigt uns der getätigte Umsatz. Betraf dieser 1907 nur 2 Milliarden Franken, so wuchs er bis 1925 auf über 13 Milliarden Franken an.

Die Nationalbank ist noch weiterhin für die Erleichterung des Zahlungsverkehrs besorgt, indem sie neben dem Ein- und Auszahlungsverkehr den Mandatverkehr pflegt. Des weitern sucht die Bank den Checkverkehr zu fördern. Auf diesem Gebiete kann sie noch viel leisten, um den Zahlungsverkehr weiterhin zu erleichtern.

Allgemein ist jedoch anzuerkennen, dass es der Nationalbank gelungen ist, durch die Förderung des bargeldlosen Verkehrs unserer Volkswirtschaft wirklich Vorteile und Erleichterungen im Zahlungsverkehr zu verschaffen. Sie hat aber dadurch bewiesen, dass sie für die Gesamtinteressen unseres Landes einzustehen gewillt ist.

Wir können also feststellen, dass die schweizerische Nationalbank sich wirklich bestrebte, die gehegten Erwartungen zu erfüllen, und dass es ihr gelang, die beiden Haupterwartungen, die Regelung des Geldumlaufs und die Erleichterung des Zahlungsverkehrs zu erfüllen.

Wir wenden uns den Erwartungen zu, welche für die währungspolitischen Aufgaben von Bedeutung waren.

Was erwartete man von der Diskontopolitik der Nationalbank? Da wurde vor allem die Hoffnung laut, die zentrale Notenbank solle darauf Bedacht legen, dass die Volkswirtschaft einen billigen und stabilien Diskontosatz geniessen könne. Die Bank sollte dafür Sorge tragen, dass sie mit Hilfe des Diskontos in der Weise auf den Geldumlauf einwirke, dass die Gefahr vermieden werde, die Geldnachfrage könnte keine Befriedigung finden. Auch sollte ihr die Diskontopolitik zum Schutze der Landeswährung dienen.

Da wir sahen, dass die Nationalbank die Geldzirkulation richtig geregelt hat, so besitzen wir schon einen Beweis, dass die Bank wirklich eine richtige Diskontopolitik, wenigstens mit Rücksicht auf die einheimischen Verhältnisse, getrieben hat. Wir ersehen daraus, dass die Bank die Minimaldeckung der Notenzirkulation durch Metall nie zu tief sinken liess, sie mit ihrer Diskontopolitik die einheimischen Verhältnisse richtig erfasste. So erhöhte sie ihren Diskontosatz meist gegen den Herbst hin, wenn infolge der Zahlungstermine grössere Ansprüche an sie heran traten. Nur einmal sah sich die Bank gezwungen, neben der Diskontopolitik andere Mittel anzuwenden, weil sie befürchtete, der Geldnachfrage nicht genügen zu können. Dies geschah bei Ausbruch des Weltkrieges im Jahre 1914, wo innert kürzester Zeit der Notenumlauf um ein Beträchtliches anwuchs.

Bei der Aenderung ihrer Rate musste die Nationalbank neben den einheimischen Zuständen auch die internationalen in Betracht ziehen. Sie verstand diese Verhältnisse richtig zu würdigen. Jedes Mal, wenn sie eine Aenderung der Bankrate vornahm, welche nicht durch den inländischen Geldmarkt bedingt wurde, war sicherlich schon eine Aenderung auf verschiedenen ausländischen Plätzen erfolgt, oder erfolgte kurz nachdem die Nationalbank ihre Rate änderte, was zur Genüge beweist, dass ebenfalls in dieser Hinsicht die Diskontopolitik unserer Notenbank richtig betrieben wurde. So standen z. B., jedes Mal, nachdem die Nationalbank ihren offiziellen Diskontosatz änderte, die Bankraten der andern Plätze in der gleichen Tendenz. Als Vergleich führen wir die Tabelle an, welche uns darüber aufklärt, wie

Datum der Aenderung i. d. Schweiz	Schweiz	Paris	London	Berlin	Mailand	Wien	New-York
	%	%	%	%	%	%	%
15. Aug. 1907	5	3 1/2	4 1/2	5 1/2	5	5	5
7. Nov.	5 1/2	4	7	7 1/2	5 1/2	6	6
16. Jan. 1908	5	3 1/2	6	6 1/2	5 1/2	5	6
23. Jan.	4 1/2	3	4	6 1/2	5 1/2	5	6
19. März	3 1/2	3	3 1/2	5 1/2	5 1/2	4 1/2	6
4. Febr. 1909	3	3	3	4	5	4	4
14. Okt.	3 1/2	3	4	5	5	4	4 1/2
27. Okt. 1910	4 1/2	3	5	5	5 1/2	5	4 1/2
16. Febr. 1911	3 1/2	3	3 1/2	4	5	4	4 1/2
28. Sept.	4	3 1/2	4	5	5 1/2	5	4 1/2
28. Nov. 1912	5	4	5	6	6	6	5
14. Aug. 1913	4 1/2	4	4 1/2	6	5 1/2	6	5 1/2
22. Jan. 1914	4	4	4	4 1/2	5 1/2	5	5
19. Febr.	3 1/2	3 1/2	3	4	5	4 1/2	5

bei der jeweiligen Aenderung der offiziellen Rate in der Schweiz, sich die offiziellen Diskontosätze im Ausland stellten.

Hat die Bank uns aber einen stabilen Diskontosatz gebracht? In dieser Richtung versuchte die Nationalbank soweit als möglich, unserer Volkswirtschaft die Vorteile eines wenig ändernden Diskontosatzes zu bieten. Der Bank ist es gelungen, den Diskontosatz zu stabilisieren, was durch die folgenden Zahlen bewiesen wird:

Datum der Veränderung	Diskontosatz		Datum der Veränderung	Diskontosatz	
	%	Geltungsdauer Tage		%	Geltungsdauer Tage
1907 20. Juni	5 1/2	56	1912 12. Sept.	4 1/2	77
15. Aug.	5	84	28. Nov.	5	259
7. Nov.	5 1/2	70	1913 14. Aug.	4 1/2	161
1908 16. Jan.	5	7	1914 22. Jan.	4	28
23. Jan.	4 1/2	28	19. Febr.	3 1/2	161
20. Febr.	4	28	30. Juli	4 1/2	1
19. März	3 1/2	322	31. Juli	5 1/2	3
1909 4. Febr.	3	252	3. Aug.	6	38
14. Okt.	3 1/2	28	10. Sept.	5	113
11. Nov.	4	56	1915 1. Jan.	4 1/2	1371
1910 6. Jan.	3 1/2	49	1918 3. Okt.	5 1/2	322
24. Febr.	3	161	1919 21. Aug.	5	595
4. Aug.	3 1/2	49	1921 7. April	4 1/2	126
22. Sept.	4	35	11. Aug.	4	203
27. Okt.	4 1/2	70	1922 2. März	3 1/2	168
1911 5. Jan.	4	42	17. Aug.	3	331
16. Febr.	3 1/2	224	1923 14. Juli	4	831
28. Sept.	4	350	1925 22. Okt.	3 1/2	—

Die Nationalbank benützte jedoch die Diskontopolitik auch dazu, ihre währungspolitischen Aufgaben zu fördern. Zu diesem Zwecke war die Diskontopolitik besonders vor dem Kriege geeignet, da sie einen Einfluss auf die Goldbewegung ausübte und deshalb mit der Diskontopolitik auf die Gestaltung der Wechselkurse eingewirkt werden konnte. Sie verlor während des Krieges und auch in der Nachkriegszeit zum Teil diese Bedeutung, weil der freie Verkehr für die Edelmetalle nicht mehr vorhanden war. Dadurch waren die äussersten Grenzen, die sog. Goldpunkte, für die Wechselkursschwankungen verschwunden, und für die nun eintretenden Schwankungen konnte das feine Instrument der Diskontopolitik nicht mehr genügen, da es nur

auf die ganz minimen Veränderungen der Friedenszeit eingestellt war. Jetzt, nachdem man wieder zu geordneten Verhältnissen zurückkehrt, wird es auch wieder möglich werden, die Diskontopolitik in vermehrtem Mass für die Valutapolitik zu verwenden. Doch heisst es hier abwarten, bis die Staaten sich entschlossen haben, die Goldwährung einzuführen und der freie Verkehr des Edelmetalls garantiert wird.

Sobald die Diskontopolitik als valutapolitisches Mittel seine Bedeutung für das Inland besass, d. h. für die Regelung der Geldzirkulation in Frage kam, wandte man sich für die währungspolitischen Massnahmen nach aussen mehr der Devisenpolitik zu.

Während des Krieges war es überhaupt sozusagen unmöglich, auf die Gestaltung der Devisenkurse mit Erfolg einzuwirken, da jeder Verkehr zwischen den kriegführenden Staaten unterbrochen worden war und dadurch der Zusammenhang zwischen den verschiedenen Geldmärkten verloren ging. Um einen Vergleich der verschiedenen Wechselkurse vornehmen zu können, musste man sich an die Notierungen der Neutralen halten, welche allein alle Wechselkurse aufführten, weil sie den Verkehr mit beiden Parteien pflegten. Da zudem Goldzahlungen im internationalen Verkehr fehlten, ist es auch nicht zu erstaunlich, dass die Wechselkurse solche Schwankungen erlitten, wie man sie früher gar nie für möglich gehalten hätte. Dabei war jede regulierende Massnahme, wie man sie früher vor dem Kriege kannte, verschwunden. [1]) Unter diesen Erscheinungen hatten besonders die kriegführenden Staaten zu leiden, da ihre Währungen so zerrüttet wurden, dass der tiefe Stand der Wechselkurse auch nach dem Kriege einen gesunden Geld-, Waren- und Kreditverkehr verhinderte.

Diese Zustände hatte die Nationalbank bei ihrer Valutapolitik zu berücksichtigen. Bevor wir dazu übergehen zu urteilen, ob die Bank mit ihrer Devisenpolitik, unterstützt so weit als möglich durch ihre Diskontopolitik, die in sie gesetzten Erwartungen auf valutapolitischem Gebiete erfüllte, werden wir zuerst die Verhältnisse betrachten, welche durch den Krieg hier geschaffen wurden.

---

[1]) J. Schär: Die europäische Valutakrisis und Vorschläge zu ihrer Sanierung S. 2 und 3:

„Seit Anfang des Krieges hat dieses feste Wertverhältnis aufgehört; denn die erste Kriegsmassregel aller Staaten, ob kriegführend oder neutral, bestand darin, ihre Notenbanken, der Verpflichtung, die Noten gegen Metallgeld einzulösen, zu entheben und die Goldausfuhr zu verbieten. Das war nötig, aber verhängnisvoll, denn durch diese Massregel sind die Banknoten zum Papiergeld herabgesunken, dessen Preis, der im Wechselkurs zum Ausdruck kommt, sich wie eine gewöhnliche Ware nach Angebot und Nachfrage richtet".

Vergl. A. Jöhr: Die Valutaentwertung und die Schweiz. S. 14:

„Das Geldwesen war überall geordnet, hatte im Gold seine feste Grundlage, passte sich durch die elastische Notenausgabe der zentralen Notenbanken den wechselnden Bedürfnissen des Verkehrs an und war nach menschlicher Voraussicht unter Friedensverhältnissen vor willkürlicher Verschlechterung geschützt".

Vor dem Kriege und auch vor der Gründung der Bank gipfelten die Wünsche in dem Ausdruck, dass uns die zentrale Notenbank neben der Unabhängigkeit im Geldwesen die Stabilisation der Wechselkurse verschaffe, sowie unser Land in den Stand setze, zur Goldwährung über zu gehen. Wie haben sich nun diese Hoffnungen während des Krieges verändert?

Die durch den Krieg geschaffenen Zustände gaben denn auch den Anstoss für die Fachleute, einen Weg zu finden, der aus diesem Chaos herausführen sollte. Es wurden sowohl dem Finanzdepartement, als auch der Nationalbank Vorschläge für eine richtige Valutapolitik eingereicht. Im Nachfolgenden werden wir kurz einen Ueberblick zu gewinnen suchen über die verschiedenen Meinungen, die zur Währungsfrage geäussert wurden.

In einer kurz nach Beendigung des Krieges erschienenen Abhandlung [1]) gab Dr. Eduard Kellenberger seine Ansicht über die zu treibende Valutapolitik wieder. Er erklärte, dass der Zusammenhang zwischen der Grösse des Goldbestandes eines Landes und den Wechselkursen desselben fehle. Dann sei die Kaufkraft der Banknoten vollständig unabhängig von ihrer metallischen Deckung, was zur Folge habe, dass die Währungspolitik jetzt und auch in Zukunft sich an den grossen Grundsatz halten müsse: „Anpassung des Geldangebotes an die Geldnachfrage derart, dass tiefgehende allgemeine Preisverschiebungen nach Möglichkeit vermieden werden".

Von anderer Seite wiederum, nahm man ebenfalls bereits 1919 Stellung zu der Valutapolitik. Unter dem Namen Argus bemerkte ein Anhänger der Freigeldtheorie zu den herrschenden Zuständen: [2]) „An Stelle der Goldwährung steht heute nichts. An ihre Stelle muss ein Währungsamt treten, das nach Massgabe des Preisstandes Noten einzieht oder Noten ausgibt". Dieses Amt sollte als Richtschnur für ihre Valutapolitik den Durchschnittswarenpreis benützen und die Notenausgabe nach diesem richten. Es wurde behauptet, dass durch die Beherrschung der Notenmenge auch die Nachfrage zu beherrschen sei, wodurch man einen Einfluss auf die Preisbildung auszuüben in der Lage sei, d. h. mit andern Worten, dass die Kaufkraft des Geldes reguliert werden könne, sodass eine Stabilität derselben erreicht würde, was zur Festigung der Währung beitrüge. Diese Ansicht wurde von den Anhängern der Freigeldtheorie, welche durch Gsell begründet worden war, vertreten. In der Schweiz war es zur Hauptsache Dr. Christen, der diese Theorie verteidigte. Mit seiner absoluten Währung, die er in Vorschlag brachte, verlangte er, dass das Augenmerk auf die Festigung der Kaufkraft des Geldes gerichtet werde. Er hoffte durch diese Währung, am ehesten zu einem Erfolg zu gelangen. Er bemerkte, dass jede andere Währung wie

---

[1]) Wechselkurs und Zahlungsbilanz im Krieg und Frieden.

[2]) Zur Währungsfrage S. 9.

auch die Goldwährung an die willkürliche Auswahl einer Materie gebunden sei, deren Preis man festlege". Diese Willkür fällt weg, wenn man nicht einen Einzelpreis, sondern den Durchschnittspreis des ganzen Marktes als Fixpunkt der Währung setzt".

Nun ist zu bemerken, dass die Goldwährung vor dem Kriege ihren Dienst vorzüglich besorgte und die gewaltige Störung im Geldwesen erst eintrat, als man eigentlich den Boden der Goldwährung verlassen hatte und zur Papierwährung überging. Damit war nicht bewiesen, dass die Goldwährung im Krieg versagt habe. Die Frage wäre, ob die von Christen vorgeschlagene Währung im Kriegsfall, da sie eigentlich eine Papierwährung ist, ihren Dienst versehen könnte? Und da sagt Christen selber, „dass die Durchführung der absoluten Währung in Kriegszeiten schwieriger ist als im Frieden versteht sich von selbst". Es müsste auch hier zu ausserordentlichen Massnahmen gegriffen werden, welche keine Sicherheit bieten, dass die Währung aufrecht erhalten werden könnte.

Es gebührt der Zeitschrift für Schweizerische Statistik und Volkswirtschaft [1]) einen Dank auszusprechen, dass sie einen Meinungsaustausch über die absolute Währung Christens veranlasste. Bei Durchsicht der verschiedenen Aeusserungen lässt sich feststellen, dass die meisten Kenner der Verhältnisse gegen die sogenannte absolute Währung waren.

Dass ein Weg gefunden werden musste, der aus diesem Chaos hinausführte, war klar; denn auch die Schweiz hatte unter der durch den Krieg hervorgerufenen Valutaentwertung gerade infolge ihrer guten Währung zu leiden.

Verschiedene Vorschläge gingen dahin, dass eine künstliche Verschlechterung unserer Valuta angestrebt werden sollte. Unmöglich konnte so etwas der Nationalbank zugemutet werden, da der erzielte Vorteil niemals den Schaden aufgewogen hätte, den die schweizerische Volkswirtschaft bei einem solchen Vorgehen erlitten hätte. Dr. Jöhr [2]) hat recht, wenn er sagt, dass die Bank niemals die Hand zu einem solchen Schritt bieten dürfe. Er schlägt vor, dass die Schweiz folgendes wahrnehme: „Es kann kein Zweifel sein, dass wir unsern wirtschaftlichen Anschluss auf der Seite der Gesunden suchen müssen, und hiefür ist eine gesunde Valuta eine unerlässliche Vorbedingung. Noch immer hat sich die Währungspolitik aufrechter Staaten nach denjenigen Ländern orientiert, wo ein gesundes Geldwesen bestand.

Es ist wohl zu bedenken, dass eine bewusste Verschlechterung [3]) unserer Währung wie sie laut und leise schon angetönt wurde, uns keineswegs die

[1]) 1920 S. 61 bis 971.
[2]) a. a. O. S, 37-38.
[3]) In seiner Schrift: Soll der Schweizerkurs durch Inflation zum Sinken gebracht werden? Nimmt Bundesrat Jean Musy zu dieser Frage Stellung. Er ist gegen dieses Vorgehen und mit Recht bemerkt er, dass heute dem Faktor „Vertrauen" der massgebendste Einfluss zukommt. Dieser würde aber durch eine Inflation nicht gefördert, sondern geschädigt.

Gewissheit geben würde, dass unsere Handelsbeziehungen zu den heute valutaschwachen Ländern in frühem Umfange aufrecht erhalten werden könnte".

Auch Jöhr bemerkt dann weiter, dass es für den Praktiker keinen Zweifel gebe, dass eine Stabilisierung der Währungen nur zu erreichen sei, durch den Wiederanschluss an die bisher einzig bewährte Währungsgrundlage: das Gold.

Zu der Währungspolitik nahm auch Jaberg Stellung und er bemerkt u. a.: [1]) „In Wirklichkeit sind aber nicht die hohen oder niedrigen Wechselkurse an sich ein Schaden, verhängnisvoll sind vielmehr die Schwankungen, die jede ruhige Preisentwicklung verunmöglichen". Er schlägt vor, dass man sich in der Geld- und Währungspolitik das Ziel setze, diese Schwankungen zu unterbinden. Die Stabilisation der Wechselkurse sei zu erreichen, wenn man den Ländern, welche unter dem Drucke des Krieges verarmt sind, die aber trotzdem eine richtige Wirtschaft- und Finanzpolitik treiben und dadurch auf dem Wege der Gesundung sich befinden, Anleihen in effektivem Golde gewähre. „Dadurch könnten sie nach und nach wieder einen genügenden Metallschatz ansammeln und überhaupt zu geordneten Währungsverhältnissen zurückkehren. — Trotzdem wir noch weit vom Ziele entfernt sind, ist es m. E. doch am Platze, das metallische Prinzip im Geldwesen wieder stärker zu betonen".

Auch Jaberg spricht sich dagegen aus, dass die Schweiz auf Kosten ihrer eigenen Währung eine Besserung und Wiederherstellung der internationalen Austauschverhältnisse anstreben solle.

Seine Ansicht über die Freigeldtheorie fasst er in folgenden Worten zusammen: [2]) „Nur die Bemerkung sei gemacht, dass das Wirtschaftsleben, das abhängig ist von guten und schlechten Ernten, von Krieg und Frieden, von Arbeitsleistungen, Erfindungen und Entdeckungen der Menschen, viel zu kompliziert ist, um durch einige mathematische Formeln bezwungen zu werden".

Das Finanzdepartement sah sich auch veranlasst, zu der Theorie des Freiland-Freigeld-Bundes Stellung zu nehmen. Es tat dies, indem es eine eidgenössische Währungskommission einberief, welche sich mit den Vorschlägen der Freigeldler zu befassen hatte, um dann ihre Ansicht über die Indexwährung klarzulegen. Die im Februar 1923 tagende Währungskommission kam schliesslich zu dem Schluss, dass die Durchführung dieser Indexwährung, wie es die Freigeldler verlangten, praktisch nicht möglich sei.

Hatte man bis zum Ausbruch des Krieges stets die Hoffnung gehegt, die Bank werde unser Geldwesen stärken, und sie werde dafür sorgen,

[1]) „Die Stellung der Schweiz zur Währungsfrage und zur lateinischen Münzunion".

[2]) a. a. O. S. 22.

unsere Währung von den Einflüssen des Pariser Geldmarktes zu befreien und die Schweiz dazu vorbereiten, die Goldwährung einführen zu können, so müssen wir aber eingestehen, dass der Krieg der Bank behilflich gewesen war und ihr teilweise mithalf, diese Aufgaben zu erfüllen. Dafür hat er ihr wiederum andere Aufgaben überbürdet. Wie ist es möglich, aus diesem Sumpf, in den wir durch den Krieg hinein geraten sind zu entkommen und was hat hier die Nationalbank zu leisten?

Eine Gesundung für die schweizerische Volkswirtschaft ist zu erreichen, wenn sich die Verhältnisse auf dem Weltmarkt bessern. Dies ist möglich, wenn die Neutralen gewillt sind durch ihre Unterstützung, den ehemaligen kriegführenden Völkern beizustehen, die durch den Krieg der ganzen Wirtschaft geschlagenen Wunden zu heilen. Daher ist es notwendig, dass vor allem die Stabilisierung der Wechselkurse und damit auch die Wiederherstellung der verschiedenen Währungen vorgenommen werde. Diese Aufgabe kann gelöst werden bei einem gemeinsamen Zusammenarbeiten der verschiedenen Staaten und nur dann, wenn diese bestrebt sind, vorerst im Innern ihrer Staatswesen Ordnung zu schaffen. Es muss daher als ein Glück bezeichnet werden, dass schon kurze Zeit nach Kriegsbeendigung überall der Gedanke durchdrang den Frieden zu sichern, um die Gesundung der Wirtschaftslage nicht zu verhindern.

Wie konnten die verschiedenen Staaten dieser Pflicht genügen? Vor allem hatten sie dafür Sorge zu tragen, dass ihre Finanzen, welche durch den Krieg in eine arge Zerrüttung geraten waren, wieder geordnet würden. Neben diesen suchte man überall, so schnell als möglich die zerstörten Gebiete aufzubauen, wodurch die Produktion gehoben wurde, welche zur Gesundung der wirtschaftlichen Verhältnisse von grosser Notwendigkeit ist. Auch musste wieder die Sparsamkeit, welche unter der Einwirkung des Krieges und der Inflation rehr gelitten hatte, gehoben werden.

Für das Währungssystem musste zudem eine solide wertbeständige Grundlage geschaffen werden, wozu sich nur das Gold eignet, da es bewiesen hat, dass es am wenigsten den Preisschwankungen unterworfen blieb. Die sog. absolute Währung halten wir nicht für genügend sicher. Wie die Papierwährung würde auch sie in einem Kriege versagen, weil der Staat, wenn er Geld benötigte, kaum auf die Preise Rücksicht nehmen würde, sondern ganz gleich verführe, wie es in diesem Kriege geschah. Er würde einfach die Notenpresse in Bewegung setzen, damit sein Bedürfnis nach Zahlungsmitteln zu befriedigen. Dabei ist ja nicht zu vergessen, dass während des Krieges und auch noch heute gar keine Goldwährung bestand und besteht, sondern die Papierwährung, und es somit diese ist, welche den Verhältnissen nicht genügen konnte. Dann ist nicht zu vergessen, dass Gsell selber sagte, er wolle vom Kriege nichts wissen und das seine Anhänger zugaben, in

einer solchen Zeit müssten ausserordentliche Massnahmen ergriffen werden. Ob diese aber einen Erfolg sicherstellten, ist sehr fraglich. Unsere Meinung geht dahin, dass man zu der Goldwährung zurückkehren sollte. Für die Schweiz wäre die Gelegenheit sehr günstig, bei sich diese Währung einzuführen und den Boden der hinkenden Doppelwährung zu verlassen.

In der Praxis wird denn schon überall versucht, die Goldwährung wieder aufzurichten.

Wir kommen dazu, die Frage zu beantworten, ob die Nationalbank in Bezug auf ihre Diskonto- und Devisenpolitik die in sie gesetzten Erwartungen auch erfüllt hat?

Von Anfang an fällt uns auf, dass die Nationalbank stets das Bestreben zeigte, ihren Metallbestand und besonders den Goldbestand zu erhöhen. Damit kam sie dem Wunsche entgegen, die Schweiz für den Uebergang zur Goldwährung vorzubereiten. [1]) Während des Krieges und nach diesem richtete sie ihr Augenmerk auf die Erhaltung und Vermehrung des Goldbestandes. Ein weiterer Beweis, dass sie die Schweiz für die Goldwährung vorbereiten will, liegt darin, dass sie von Beginn ihrer Wirksamkeit an sich immer bestrebte, unsern Geldumlauf mit Goldmünzen zu versehen. Die folgenden Worte beweisen deutlich, dass die Nationalbank in der Goldwährung die Zukunft erblickt: [2]) „Sobald sich noch mehr Wirtschaftsgebiete dem freien Spiel der Goldwährung geöffnet haben, darf auch die Nationalbank daran denken, nach und nach aus freien Stücken das Gold wieder wie ehedem als Zahlungsmittel in Zirkulation zu setzen". Zu diesem Vorgehen benutzte die Bank die Diskontopolitik, um dadurch, wenigstens vor dem Kriege, ihre Goldreserve schützen zu können. Es kam öfters vor, dass sie eine Aenderung des Diskontosatzes vornahm, weil sie befürchten musste, der Metallabfluss könnte zu stark werden. [3]) Durch diese Diskontoänderungen versuchte die Nationalbank, Schwankungen der Devisenkurse zu verhindern. Zu diesem Zwecke benutzte sie die Devisenpolitik, welche ja infolge des Krieges eigentlich noch allein für die Regulierung der Wechselkurse in Betracht fiel. Ist es der Nationalbank gelungen, die Kursschwankungen zu verringern? Da müssen wir zugeben, dass sie wirklich in der Lage war, hier einige Vorteile zu verschaffen. Sogar die Jahresdurchschnitte der Wechselkurse stellen sich unter ihrer Herrschaft etwas günstiger, als dies vor ihrer Gründung der

---

[1]) So schrieb sie in ihrem 7. Geschäftsbericht S. 7:
„In der Ungewissheit, wieweit unser Land durch den drohenden Krieg der europäischen Zentralmächte berührt wurde, wandten wir unsere Sorge der Erhaltung und Stärkung unserer Metallreserve zu, der Grundlage für die Emissionskraft der Bank und für die Tragfähigkeit des ganzen schweizerischen Kreditsystems".

[2]) Geschäftsbericht der Schweizerischen Nationalbank 1924 S. 15.

[3]) Geschäftsbericht der Schweizerischen Nationalbank 1912 S. 7:
„Die Diskontoerhöhungen der Monate September und November waren hauptsächlich durch die politische Lage und die Sorge um die Erhaltung der Metallbestände des Landes diktiert".

Fall war, obwohl es auch in dieser Zeit (1900—1906) den Notenbanken möglich war, eine Besserung der Wechselkurse gegenüber den früheren Jahren zu erzielen. Es beweist uns dies, dass vor dem Kriege die Nationalbank in währungspolitischer Hinsicht die Diskonto- und Devisenpolitik mit Erfolg handhabte.

Für die Schweiz war besonders der Wechselkurs auf Paris wichtig, da sie infolge des lateinischen Münzbundes und der früheren Bankvielheit im Notenbankwesen, von diesem Platze sehr abhängig war. Aber man merkt schon in dieser kurzen Zeit, dass die Nationalbank den schweizerischen Geldmarkt vom Platze Paris unabhängig machen wollte, was von gutem Einfluss für ihre Währungspolitik sein konnte. Es gelang ihr die Wechselkurse auf Frankreich günstiger zu gestalten. So betrug der Durchschnitt der Wechselkurse in den Jahren 1907—1913 auf Paris 100,13 gegen 100,18 in den Jahren 1900 - 1906.

War es der Nationalbank bisher gelungen, eine gewisse Stabilisation in den Wechselkursen zu erlangen, so konnte sie in den folgenden Jahren nur darüber wachen, dass unsere Währung soweit als angängig auf dem Friedensstand erhalten bleibe und nicht so tief sinke, wie es bei den andern Valuten zum Teil geschah. Diese Wirkung wurde durch die Massregel hervorgerufen, welche an Stelle der Goldwährung die Papierwährung treten liess. Die Nationalbank versuchte auf verschiedene Weise, diese ungeheuren Schwankungen der Wechselkurse zu verhindern. In ihrem Bericht bemerkt sie hierüber: [1]) „Die unerhört grossen Schwankungen der Devisenkurse bewiesen ihre Wirkung nach mehreren Richtungen. Am Anfang des Jahres stieg der Dollarkurs bis ungefähr 5,48 und die Devisen Paris und London erreichten 104,20 und 26,33. Da entschloss sich der Bundesrat auf unsern Rat hin zur Aufnahme eines Anleihens von 15 Millionen Dollars in den Vereinigten Staaten zum Zwecke der Finanzierung der Getreideankäufe in Nordamerika. Diese Operation hatte den erwarteten Erfolg, die Hausse der Devisenkurse zu brechen und eine rückgängige Bewegung auf dem Devisenmarkte einzuleiten".

Zur Hauptsache verwendete die Nationalbank die Devisenpolitik zur Stabilisierung der Wechselkurse. Sie konnte es jedoch nicht verhindern, dass die Kurse in der Schweiz auf das Ausland, nachdem die Hausse gebrochen war, stetig weitersangen, um schliesslich auf einen solch tiefen Stand zu fallen, dass auch nach dem Kriege die Wiederherstellung gesunder Austauschverhältnisse, wenn nicht verunmöglicht, doch sehr erschwert wurde. Die Einwirkungen der schlechten Valutaverhältnisse auf unsere Wirtschaft

[1]) Geschäftsbericht der Schweizerischen Nationalbank 1915 S. 9.

konnte die Bank nicht verhindern. Das Einzige [1]) was sie unserm Lande bieten konnte, war die Erhaltung und Festigung der Landeswährung, was sie trotz der durch den Krieg heraufbeschworenen Schwierigkeiten und Hindernissen vollbrachte. Es ist klar, dass unsere Währung unter diesen Zuständen litt, aber nicht in dem Masse, wie andere Länder von ihnen in ihrem Geldwesen betroffen wurden.

Dass die Nationalbank dank ihrer Devisenpolitik wirklich zu einer Stütze der Landeswährung wurde, ist von verschiedenen Seiten anerkannt worden. [2]) Die in der Schweiz auf das Ausland notierten Devisenkurse erklären deutlich genug, dass wir es der Nationalbank verdanken, wenn unsere Valuta noch einen so guten Stand aufweist, der es unserm Lande umso eher ermöglicht, den Anschluss an die Länder mit gesunden Wirtschaftsverhältnissen zu suchen.

Mit der Erhaltung der Währung konnte aber die Nationalbank unsere Volkswirtschaft vor den Schädigungen nicht bewahren, welche dadurch entstanden, dass infolge des tiefen Standes der ausländischen Valuten, die Schweiz sehr grosse Kapitalverluste erlitt. Daneben gingen unserer Wirtschaft verschiedene Absatzgebiete verloren, weil sie infolge zu teurer Produktionskosten mit dem billiger arbeitenden Ausland nicht wetteifern konnte. Sogar auf dem inländischen Markte fühlte man die Konkurrenz des Auslandes, was durch den hohen Stand der Schweizerwährung zustande kommen konnte. In dieser Beziehung war keine Besserung zu erwarten, bevor nicht die ungeheuren Schwangungen der Wechselkurse beseitigt wurden. Diesen unterlagen sogar die Währungen solcher Staaten, die eine gut geordnete Wirtschaftsordnung ihr eigen nannten und deren Finanzen zum Teil oder schon ganz wieder in geregelte Bahnen geleitet worden waren.

---

[1]) Jahresbericht der Kantonalbank von Bern von 1919 S. 4:

„Der glänzende Status der Schweizerischen Nationalbank gewährt ihren Leitern und dem ganzen Lande eine grosse Genugtuung.

Doch kann man sich nicht verhehlen, dass die Wirkungen der gegenwärtigen Valutaverhältnisse für unser Land nicht durchwegs erfreuliche sind, sondern ganz bedeutende Nachteile für unsere Volkswirtschaft im Gefolge haben.

Vor allem werden an den Anlagen verschiedener Art, welche die Schweiz im Auslande besitzt, gewaltige Summen eingebüsst, wodurch die Kapitalkraft unseres Landes geschwächt wird".

[2]) Die Handelsbank in Basel bemerkt in ihrem Bericht über: Das Valutaproblem, 1921:

„Seit der Vereinheitlichung der Notenemmission haben sich die Verhältnisse noch bedeutend besser gestaltet und die Schwankungen der Schweizerdevise haben sich weiter verringert. Es hängt dies damit zusammen, dass die Schweizerische Nationalbank es sich angelegen sein liess, zielbewusste Devisenpolitik zu treiben.

1922 bemerkte sie alsdann: Die Grundlagen der Schweizerwährung: „Damit berühren wir einen Punkt, der für die Aufrechterhaltung der Währung von grösster Wichtigkeit ist, nämlich das Notenbankwesen. Dieses stellt in der Schweiz, namentlich seit der Vereinheitlichung des Emissionswesen durch Gründung der Schweizerischen Nationalbank, eine Hauptstütze der Währung dar. Die Notenbank kann durch Ankauf und Abgabe von Devisen auf die Gestaltung der fremden Wechselkurse regulierend einwirken und sie hat von dieser Möglichkeit mit grossem Erfolg Gebrauch gemacht".

Man war sich überall bewusst, dass nur durch eine Stabilisierung der Devisenkurse, der internationale Verkehr, wie er vor dem Kriege bestanden hatte, gefördert werde. Man hatte schon lange versucht, hier eine Besserung zu schaffen, aber bisher ohne Erfolg. [1]) Trotzdem liessen die Staaten von diesen Versuchen nicht ab und trachteten, neben der Ordnung ihrer Finanzen, an die Wiederherstellung der Goldwährungen. [2]) Die Belohnung für diese Anstrenungen stellte sich ein, indem verschiedene Staaten durch die vorgenommenen Sanierungen sich mit ihren Valuten wieder der Goldparität näherten oder sich auf dem Wege der Gesundung befanden, indem es ihnen schon gelungen war oder in kürzester Zeit gelingen musste, ihre Währung zu stabilisieren, um auf diesem Umwege zur Goldparität zurückzukehren.

Die Devisen, die sich allmählich der Goldparität näherten, waren diejenigen Englands, Nordamerikas, Deutschlands, Hollands und Schwedens. Dadurch war es möglich, dass sich nach und nach wiederum der Zusammenhang zwischen den verschiedenen Geldmärkten aufrichten musste, so die Wiederherstellung gesunder Austauschverhältnisse auf internationalem Gebiete zu ermöglichen.

War es bisher der Nationalbank gelungen, unsere Valuta vor einem allzu tiefen Sturz zu bewahren, so musste sie im Spätherbst 1924 dazu übergehen, unsere Währung vor einem Steigen über die Goldparität zurückzuhalten, da dies kein Vorteil, sondern ein Nachteil für unsere Volkswirtschaft gewesen wäre.

Was die Stabilisierung der Wechselkurse anbelangt, muss man eingestehen, dass die Nationalbank sich stets bemühte, dies zu vollbringen. Wenn es ihr aber seit Ausbruch des Krieges nicht vollkommen gelang, so ist dies darauf zurückzuführen, dass die Gestaltung der Zustände es verhinderte. Doch ist es der Nationalbank gelungen, unsere Währung zu schützen und zu stützen, was für sie ein sehr grosses Verdienst bildet.

---

[1]) So berichtet z. B. die Kantonalbank von Bern. Jahresbericht 1921 S. 2: „Alle bisher unternommenen Versuche, dem so schwierigem Valutaproblem, das die Hauptsorge unserer Zeit bildet, beizukommen, sind gescheitert. Ehe eine Stabilisierung oder die Schaffung neuer Währungen auf solider Grundlage gelingt, parallel mit einer radikalen Sanierung der zerrütteten Staatsfinanzen, wird keine anhaltende Wendung zum Bessern zu erwarten sein. Am lähmendsten wirken derzeit die ratlosigkeit und die Unsicherheit über die Gestaltung der Devisenkurse".

[2]) Geschäftsbericht der Schweizerischen Nationalbank 1924, S. 10: Ein grosser Fortschritt liegt aber vorerst darin, dass die zuverlässige Grundlage für die Ordnung der Währungen, nämlich das Prinzip der Goldwährung, auch in der Praxis wieder bestätigt worden ist und in absehbarer Zeit kaum mehr ernstlich in Diskussion gezogen werden dürfte. Alle Sanierungen basieren letzten Endes auf der Rückkehr zur Goldwährung, wenn auch das Ziel bisweilen auf dem Umweg über eine Währung, die selbst die volle Goldparität noch nicht erreicht hat, angestrebt wird".

Ausserdem macht sie auch darauf aufmerksam, dass verschiedene Währungen sich der Goldparität genähert haben und bemerkt dann weiter: „Es steht zu hoffen, dass auch diejenigen Länder, deren Währungen heute noch nicht dem entsprechen, den Weg der Anpassung finden werden".

Noch kurz auf die Unabhängigkeitsmachung unseres Geldmarktes von dem französischen zu sprechen zu kommen, müssen wir eingestehen, dass hier die Bank zu einem sehr grossen Teil durch den Krieg unterstützt worden war. Es gelang der Nationalbank der Schweiz die Stellung zu verschaffen, wie sie vorher durch Frankreich innegehalten wurde. Nach und nach wurden die Bande der lateinischen Münzunion immer mehr gelockert, wodurch die Schweiz immer mehr eine Unabhängigkeit in ihrem Geldwesen fand. Die weitere Entwicklung der Verhältnisse brachte es mit sich, dass jeder feste Zusammenhang unter den Mitgliedern des lateinischen Münzbundes verloren gehen musste, besonders dann, als die Schweiz als Notwehr gezwungen war, alle silbernen Münzen der andern Staaten der Münzkonvention ausser Kurs zu setzen und dies im Zusatzvertrag vom Jahre 1921 von allen Mitgliedern bestätigt wurde. Was bis zu diesem Augenblick die Schweiz nicht erreichen konnte, die Nationalisierung des Silbermünzumlaufes, wurde durch die Macht der Verhältnisse gefördert. Diese Nationalisierung war jetzt gelungen, sodass als einziges Band des lateinischen Münzbundes nur die Goldmünzenzirkulation vorhanden war, welche aber nicht stattfand, da das Gold von den Notenbanken immer noch zurückgehalten wurde. Es kann daher noch eine Frage der Zeit sein, ob der lateinische Münzbund ganz auseinander fällt oder dann neu aufgerichtet wird auf der Grundlage der reinen Goldwährung. Unsere Meinung geht dahin, dass die Schweiz es jetzt in der Hand hat, in nächster Zeit darauf zu dringen, dass diese Frage einer Lösung unterworfen werde. Auf alle Fälle muss sie daran festhalten, dass nur die reine Goldwährung für einen solchen Bund als Grundlage in Anwendung gebracht werde. Besser wäre es jedoch, wenn die Schweiz, da sie nun eine zentrale Notenbank besitzt, welche ihre Leistungsfähigkeit zur Genüge bewiesen hat, sich vom Münzbunde loslösen würde und als Grundlage ihres Geldwesens die reine Goldwährung einführte.

Zusammenfassend können wir sagen, es den Bemühungen der Nationalbank zu verdanken ist, dass unsere Währung heute so fest dasteht. Sie hat ihre Aufgabe in währungspolitischer Hinsicht richtig aufgefasst und dadurch trotz der vorhandenen Schwierigkeiten die in sie gesetzten Hoffnungen vollauf befriedigt.

Es bleibt uns noch übrig, festzustellen, welche Dienste die Bank dem Bunde geleistet hat. Des weitern müssen wir ihre Ergebnisse betrachten, um uns ein Urteil über die gehegten Erwartungen bilden zu können.

Was das erstere betrifft, lässt uns ein Ueberblick über die Umsatzziffern erkennen, dass die Bank wirklich sehr nützbare Dienste dem Staate leistet. Dass sie während des Krieges dem Bunde mit Rat und Tat in seinen finanziellen Operationen sehr behilflich war, wurde von diesem selbst anerkannt. Für die ausserordentlichen Bedürfnisse des Staates erhielt der Bund

das Geld stets bei der Nationalbank durch Diskontierung von Rescriptionen. Für den Bund kann es nur vom grösstem Vorteil sein, wenn er sich bemüht, seinen Kassenverkehr noch stärker bei der Nationalbank zu zentralisieren.

Nun zu den Ergebnissen der Nationalbank. Bevor wir auf die wirklichen Erträgnisse der Nationalbank zu sprechen kommen, wollen wir kurz anführen, was der Bundesrat von ihr erwartete. Er stellte folgende mutmassliche Berechnung auf: [1])

Effektive Zirkulation		Fr. 200,000,000
50 % Barschaft		„ 100,000,000
Zu nutzbringender Verwendung		Fr. 100,000,000
Werbender Teil des Grundkapitals	Fr. 20,000,000	
Unverzinsliche Depots (Checks- und Girokonti)	„ 35,000,000	„ 55,000,000
Total der nutzbringender Gelder		Fr. 155,000,000
Bruttoertrag hievon zu 3 ½ % gerechnet . . .		Fr. 5,425,000
Abzüglich Verwaltungskosten (inbegriffen jährl. Amortisationsquote auf den Notenanfertigungskosten etc.)		„ 1,425,000
Bleiben als Reingewin		Fr. 4,000,000

Der Bundesrat bemerkt dazu: „Als zu optimistisch wird die vorstehende Rechnung kaum bezeichnet werden können. Eher darf angenommen werden, dass nach Ablauf der Rückzugsfrist für die alten Noten der jährliche Durchschnitt des Nettogewinns die Summe von Fr. 4,000,000 übersteigen wird".

Wie stellte sich der tatsächliche Gewinn des Noteninstituts? Da bemerken wir sofort, dass zum ersten Mal im Jahre 1913 dieser berechnete Gewinn annähernd erzielt wurde, indem die Nationalbank ein Geschäftsergebnis von Fr. 3,487,080 herauswirtschaften konnte. Wieso wurde bis zu diesem Zeitpunkt, der vom Bundesrate errechnete Gewinn nicht erzielt. Da lässt sich feststellen, dass verschiedene Posten in der Rechnung des Bundesrates mit der Wirklichkeit nicht übereinstimmen. So erreichte der Notenumlauf nach Rückzug der Banknoten der alten Emissionsbanken, einen Umlauf von mehr als 200 Millionen Franken. Dieser Posten wäre demnach in der Berechnung des Bundesrates geringer, als es wirklich der Fall war in der Praxis. Nun kommen wir zu einer vom Bundesrat nicht richtig erfassten Zahl. Er glaubte, die Bank werde mit einer Barschaft von 50 % auskommen. Die Jahre 1910—1913 bewiesen, dass diese Barschaft mehr als 66 % betrug. Alsdann beliefen sich die unverzinslichen Gelder der Bank aus dem Giroverkehr nicht auf 35 Millionen Franken, wie es der Bundesrat vorausgesetzt hatte.

[1]) Vergl. Bundesblatt 1904 IV S. 468 ff.

Erst seit dem Jahre 1914 gelang es der Bank Gewinne zu erzielen, die sich über den vom Bundesrat berechneten Betrag erhoben. Die Geschäftsergebnisse der letzten Jahre, wo zum Teil nach und nach wieder normale Verhältnisse sich geltend machten, brachten jedenfalls sehr günstige Resultate. Gelang es der Nationalbank im Anfang nicht, ihrer Pflicht in Bezug der Entschädigungen an die Kantone nachzukommen, so konnte sie mit der Zeit, dem Bunde die von ihm zu diesem Zwecke gewährten Vorschüsse samt dem Zins zurückvergüten.

Die Geschäftsergebnisse der Nationalbank sowie ihre Verteilung ersehen wir zum Teil aus der folgenden Tabelle:

Jahr	Bruttoertrag	Reinertrag	Zuweisung a. d. Reservefonds	Dividende	Ablieferung a.d. Bdg.Staatskasse
	in Franken				
1907/8	4 509 156	2 017 120	201 712	1 800 000	15 408
1909	2 957 757	1 315 333	131 533	1 000 000	183 800
1910	4 243 135	2 523 834	252 383	1 000 000	1 271 451
1911	4 430 854	2 575 216	257 522	1 000 000	1 317 694
1912	5 432 282	3 037 623	303 762	1 000 000	1 733 861
1913	5 859 980	3 487 080	348 708	1 000 000	2 138 372
1914	8 345 110	5 272 065	500 000	1 000 000	3 772 065
1915	7 336 098	4 452 380	445 238	1 000 000	3 007 142
1916	11 211 002	7 429 800	500 000	1 000 000	5 929 800
1917	12 357 033	7 958 137	500 000	1 000 000	6 458 137
1918	16 769 166	5 487 106	500 000	1 000 000	3 987 106
1919	22 259 123	7 443 544	500 000	1 000 000	5 943 544
1920	22 878 559	11 420 226	500 000	1 000 000	9 920 226
1921	18 169 810	9 123 607	500 000	1 500 000	7 123 607
1922	13 622 349	7 628 152	500 000	1 500 000	5 628 152
1923	13 094 712	7 036 939	500 000	1 500 000	5 036 939
1924	9 859 366	6 357 620	500 000	1 500 000	4 357 620
1925	11 336 684	6 686 144	500 000	1 500 000	4 686 144

Diese Zahlen beweisen, dass es der Bank gelang, die gehegten Erwartungen zu erfüllen. Es gehört sich, dass wir an dieser Stelle auf die Entschädigungen näher eintreten, welche laut Gesetz von der Nationalbank an die Kantone zu entrichten sind.

In den ersten Jahren musste der Bund wirklich Vorschüsse leisten, da der Gewinn der Bank zu klein war, um für die Entschädigungen an die Kantone aufkommen zu können. Es gelang der Nationalbank allmählich diese Vorschüsse, welche für sie keine eigentliche Schuld darstellten, weil

der Bund kein Forderungsrecht gegenüber der Nationalbank besass, zurückzuvergüten und wurde 1918 der letzte Rest von diesen Vorschüssen bezahlt, sodass schon in diesem Jahre die ordentliche Gewinnverteilung stattfinden konnte. Bis zum Jahre 1925 lieferte die Nationalbank an die Kantone als Entschädigung wie auch Gewinnanteil über 63 Millionen Franken ab, während der Bundeskasse über 7 ½ Millionen Franken zuflossen.

Im allgemeinen ist anzuerkennen, dass die Nationalbank die gehegten Erwartungen vollauf und zur Zufriedenheit aller erfüllt hat. Wenn sie schon hie und da, die eine oder andere Erwartung nicht ganz erfüllen konnte, so lag dies mehr in den herrschenden Zuständen als im Nichtkönnen oder Nichtwollen der Nationalbank.

Schlusswort.

Nachdem wir einen Ueberblick über die Leistungen der Schweizerischen Nationalbank gewonnen haben, bleibt uns noch die Pflicht übrig, ein allgemeines Urteil über die Tätigkeit unserer zentralen Notenbank zu bilden.

Es gereicht uns zur Freude, wenn wir mit ruhigem Gewissen erklären können, dass die Bank die in sie gesetzten Erwartungen im grossen und ganzen zur vollen Zufriedenheit erfüllt hat. Sie hat wirklich bewiesen, dass sie die Bank der Banken ist. Als solche wurde sie ebenfalls die Stütze unserer Volkswirtschaft und verdankt es die Schweiz der Bank, dass ihre Währung, trotz allem, auch während und nach dem Kriege nicht so sehr gelitten hat, wie dies bei den Valuten verschiedener anderer Staaten der Fall gewesen ist.

Diese erfolgreiche Wirksamkeit der Schweizerischen Nationalbank wurde aber von fast allen anerkannt — eine Ausnahme bilden hier besonders die Anhänger des Freiland-Freigeld-Bundes — und es dürfen die Leiter der Notenbank mit Stolz auf ihre geleistete Arbeit zurückblicken, welche unser Land vor allzu grossem Schaden bewahrt hat. Dass, vielleicht infolge des Krieges, die Bank oft gestört wurde, den Weg zu verfolgen, welchen sie in Friedenszeiten benutzt hätte und daher sich gezwungen sah, zu ausserordentlichen Massregeln zu greifen, ist erklärlich und schmälert deshalb doch nicht ihr Verdienst. So konnte denn auch mit Recht anlässlich der Revision des Nationalbankgesetzes im Jahre 1921, folgende Worte in unsern Behörden zum Ausspruch gelangen: [1]) „Im Juni 1907 ist die Nationalbank in Wirksamkeit getreten. Der Beginn ihrer Tätigkeit fiel in eine Zeit kritischer Geldverhältnisse. Es wurde schon gewissermassen vom ersten Tage der Wirksamkeit an konstatiert, dass die Bank von einem heilsamen Einfluss auf unsere Geldverfassung begleitet war. Seither hat die Bank weiter unserer Volkswirtschaft bedeutende Dienste geleistet. Kriege und Krisen, wie sie der Weltkrieg und das, was in seinem Gefolge kam, darstellt, Ereignisse, welche die wirtschaftlichen Verhältnisse in ihren Tiefen aufgerüttelt haben. Dass diese Vorkommnisse die Grundlagen unserer Nationalbank nicht erschüttert haben, dass vielmehr die Nationalbank in diesen kritischen Zeiten festgestanden hat und dass es ihr möglich gewesen ist, auch die Volkswirtschaft zu stützen, das ist die grösste Anerkennung, die wir ihr zollen können".

[1]) Amtl. Stenogr. Bulletin 1921 (Nationalrat), S. 7.

Als am 14. Januar 1925 der Bankausschuss an den Bundesrat zuhanden der Bundesversammlung den Beschluss der ordentlichen Generalversammlung der Aktionäre der Nationalbank vom 20. Dezember 1924 bekannt gab, welcher den Antrag enthielt, der Nationalbank das ausschliessliche Recht zur Ausgabe von Banknoten weiterhin zu übertragen, konnte die oberste Behörde ihren Dank gegenüber der Notenbank nicht anders äussern als dadurch, dass sie diesen Antrag guthiess. Am 19. Juni 1925 wurde der vom Bundesrat eingereichte Entwurf zum Bundesgesetz erhoben, wodurch die Nationalbank die Berechtigung erhielt, für weitere zehn Jahre, als einzige Notenbank, Banknoten zu emittieren und zwar bis zum 20. Juni 1937.

Hoffen wir, dass die Nationalbank auch in diesen Jahren sich bewähren werde, damit ihr als Dank nach Ablauf dieser Zeit das Privilegium wiederum übertragen werde.

Wird die Nationalbank in ihrer Tätigkeit so weiterfahren, wie sie bisher gearbeitet hat, so wird sie stets eine Stütze für unsere Volkswirtschaft und auch ein Schutz für unsere Landeswähruеg bleiben.